مقدمة البحث

أولا: أهمية البحث.

ثانيا: هدف البحث وفرضيته.

ثالثا: مشكلة البحث.

رابعا: منهج البحث.

خامسا: إطار البحث.

مقدمة البحث

- الحمد لله رب العاملين والصلاة والسلام على نبينا محمد وعلى آله وصحبه والتابعين، ومن سار على نهجه واتبع هداه إلى يوم الدين، وبعد:
- فهذه مقدمة بحثي المقدم لنيل درجة الدكتوراة في الاقتصاد الإسلامي تحت عنوان "آليات التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي". وتشمل النقاط الآتية:

أولا: أهمية البحث.

ثانيا: هدف البحث وفرضيته.

ثالثا: مشكلة البحث.

رابعا: منهج البحث.

خامسا: إطار البحث.

أولا: أهمية البحث:

- يتناول التحليل الاقتصادي الكلي مشكلتين رئيسيتين، تتعلق الأولى منهما بمدى توفر عوامل استقرار ذاتية تعمل على دفع الاقتصاد إلى تحقيق مستويات عالية من التوظف آليا. وتتعلق الثانية بدور القطاع الحكومي في هذا الاقتصاد[1]. وهذا البحث في آليات التوازن الكلي يعتني بمناقشة المشكلة الأولى من منظور الاقتصاد الإسلامي.
- وتمثل هذه المشكلة أساس الجدل بين التقليديين والكينزيين، وكذلك بين المدارس الاقتصادية التالية لكينز. فقد اعتقد الاقتصاديون التقليديون أن الاقتصاد الرأسمالي هو اقتصاد توازني عند مستوى التوظف الكامل دائما. وذلك بفعل الآليات التلقائية للاستقرار والتي تتمثل في كل من الأسعار والأجور النقدية وسعر الفائدة. حيث تقوم هذه الآليات بسبب مرونتها بتحقيق التوازن في جميع الأسواق الكلية في الاقتصاد. أما كينز فلم يؤمن بهذه المقولة التقليدية، ورأى أن هذه الآليات ليست فاعلة لدرجة تحقيق التوازن في الاقتصاد عند مستوى التوظف الكامل. وهذا ما أيده الواقع

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي : نماذج ومناظرات وتطورات**، مترجم، منشورات جامعة قار يونس، بنغازي، ط١٩٩٠،١م ص ٧.

الرأسمالي في فترة الكساد العظيم. ومن ثم رأى كينز أن الاعتماد على تلك الآليات فقط يؤدي بالنظام الاقتصادي إلى أن يتوازن عند مستوى من التوظف دون مستوى التوظف الكامل. وهو الأمر الذي يستدعي ضرورة تدخل الدولة عن طريق الإنفاق الحكومي والضرائب للتغلب على القصور في فاعلية تلك الآليات ومن ثم الوصول بالنظام إلى مستوى التوظف الكامل. وقد أثارت كل من مدرسة التوقعات الرشيدة والمدرسة النقدية الشكوك حول جدوى السياسات الكينزية ومدى الحاجة إليها. وعلى النقيض من ذلك يرى التقليديون المحدثون عدم وجود ما يمنع من توازن السوق عند مستوى التوظف الكامل في ظل فرض المرونة الكاملة للأجور والأسعار.

- ولذلك فإن الاهتمام بهذا الموضوع في الاقتصاد الإسلامي يسهم على المستوى النظري في تعميق دراسة الاقتصاد الكلي الإسلامي. وعلى المستوى التطبيقي تفيد مناقشة هذا الموضوع في الاقتصاد الإسلامي في تحديد المدى الذي يمكن الاعتماد فيه على آلية السوق في تحقيق التوازن الكلي للدخل القومي عند مستوى التوظف الكامل، ومن ثم مدى الحاجة للسياسات المالية والنقدية. ويعود هذا الترابط بين آليات التوازن الكلي وبين السياسات المالية والنقدية إلى أن الأخيرة تعنى بمعالجة ما ينتاب الآلية التلقائية من ضعف أو قصور يحد من فاعليتها في تحقيق التوازن الكلي الذي يدعمه التقليديون، وبناء على ذلك يشكل البحث في آليات التوازن الكلي حجر الزاوية في التحليل الاقتصادي الكلي، حيث تكتسب السياسات المالية والنقدية مبررها وفاعليتها من الوضع الذي يحدده النظام الاقتصادي لآليات التوازن الكلي.

ثانيا: هدف البحث وفرضيته:

- يهدف البحث إلى تحديد عوامل الحركة التلقائية في الاقتصاد الكلي في ظل ضوابط ومبادئ الاقتصاد الإسلامي. وذلك انطلاقا من فرضية مفادها أن الاقتصاد الإسلامي ينطوي على آليات للتوازن الكلي تتسم بالفاعلية الكافية لدفع حركة العناصر الاقتصادية الكلية باتجاه تحقيق التوازن الكلي للدخل القومي عند مستوى التوظف الكامل.

ثالثا: مشكلة البحث:

- في إطار هدف البحث وفرضيته تتمثل مشكلته فيما يأتي:

١) تحديد خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على مستوى الاقتصاد الكلي، وهل تدعم هذه الخصوصيات فرضية البحث المذكورة آنفا، وذلك من خلال الباب الأول من البحث.

٢) تحديد الآليات التلقائية للتوازن الكلي في إطار الخصوصيات المحددة، وبحث مصادر فاعليتها، وذلك من خلال الباب الثاني من البحث.

٣) تحديد الإطار الكلي للحركة الذاتية للعناصر الاقتصادية من خلال بناء نموذج كلي يحدد عوامل الدفع الذاتي والتوازن الكلي ويقوم فاعليتها في ضوء خصوصيات الاقتصاد الإسلامي في الأحوال العادية، وذلك من خلال الباب الثالث من البحث.

رابعا: منهج البحث:

- يستخدم البحث منهج التحليل الاقتصادي الكلي ومفاهيمه وأدواته، ويتجنب المناقشات الفقهية متبنيا نتائج الدراسات المعاصرة والمتخصصة من أبحاث أو قرارات مجمعية.
- يمزج البحث بين الأدوات التحليلية الكلية ومبادئ وقيم الإسلام في مجالات العمل والإنتاج بغرض تحديد قدرة النظام الاقتصادي الذي يتمثل تلك القيم والمبادئ على التوازن والنمو تلقائيا.
- ينظر البحث إلى إلغاء الفائدة الربوية كواحد من عناصر البديل الذي يتمثل في نظام متكامل، ويحدد البحث أهم معالم هذا البديل في الباب الأول حيث يعنى بخصوصيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي.
- يتطلب تحقيق هدف البحث المتمثل في تحديد عوامل الحركة التلقائية في الاقتصاد الكلي من منظور الاقتصاد الإسلامي استخدام نموذج كلي مغلق وبدون قطاع حكومي كأداة تحليلية. وذلك لتحليل فاعلية الآليات التلقائية التي ينطوي عليها البديل الإسلامي، وتقويم تلك الفاعلية في ضوء توجهات نماذج الاقتصاد الكلي والدراسات الاقتصادية المماثلة على مستوى الاقتصاد الإسلامي.
- يفترض البحث أن الاقتصاد الإسلامي يمتلك قطاعا خاصا عريضا استنادا إلى احترام النظام الاقتصادي الإسلامي للربح الخاص المشروع، وللملكية الخاصة، وللحرية الاقتصادية.

خامسا: إطار البحث:

يتكون البحث من مقدمة وتمهيد وثلاثة أبواب تعنى بتناول جوانب المشكلة ومستخلص وخاتمة، وهي على النحو الآتي:

المستخلص.

المبحث السادس: الفائدة وعرض النقود.

المبحث السابع: الفائدة وتخصيص الموارد.

المبحث الثامن: الفائدة والاستقرار.

المبحث التاسع: الفائدة وتوزيع الدخل والثروة.

المبحث العاشر: إلغاء الفائدة وإحلال معدل الربح (عرض مبدئي)

الفصل الثالث: قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية.

المبحث الأول: مقدمة في قواعد تنظيم التبادل.

المبحث الثاني: آراء حول الدين في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على الاقتصاد الكلي.

المبحث الثالث: عرض مختصر لهيكل السوق المالية وأدواتها ومؤسساتها وتقويم ذلك في ضوء قواعد التبادل

الباب الثاني: آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي ومصادر فاعليتها

الفصل الأول: آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول: آليات الزكاة والمستوى العام للأسعار والأجور النقدية في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: آليات العائد في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الثاني: مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول: مصادر فاعلية آليات الزكاة والأسعار والأجور النقدية.

المبحث الثاني: مصادر فاعلية آليات العائد.

الباب الثالث: صيغة مقترحة للنموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الأول: استعراض ومناقشة بعض نماذج الاقتصاد الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول: الدراسة الأولى "التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي".

المبحث الثاني: الدراسة الثانية "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي".

المبحث الثالث: الدراسة الثالثة

"Macro Economics planing Models for Islamic Economics".

المبحث الرابع: دراسات أخرى:

المبحث الخامس: تحليل مقارن لجوانب من دراسات سابقة.

الفصل الثاني: مفاهيم وأدوات التوازن والاختلال في التحليل الكلي.

المبحث الأول: صور التوازن والاختلال في القطاعين الحقيقي والنقدي.

المبحث الثاني: آليات التوازن الكلي في نماذج الكلي.

الفصل الثالث: النموذج الكلي الملائم.

المبحث الأول: حلقة التدفق الدائري للدخل وبنية النموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: صور اختلال التوازن في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثالث: السياسات النقدية والمالية و فاعليتها في الاقتصاد الإسلامي.

خاتمة البحث:

قائمة المراجع:

التمهيد

إشكالية البحث في التحليل الاقتصادي الكلي

المبحث الأول: مفهوم التوازن في النظرية الاقتصادية.

المبحث الثاني: مفهوم آليات التوازن الكلي التلقائية بين المدرسة الكينزية والمدرسة الكلاسيكية .

المبحث الثالث: طبيعة الجدل حول فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في التحليل الكلي.

المبحث الرابع: السياسات النقدية والمالية والتوازن الكلي.

التمهيد

إشكالية البحث في التحليل الاقتصادي الكلي

مقدمة:

- يتناول التحليل الاقتصادي الكلي مشكلتين رئيستين، تتعلق الأولى بمدى توفر عوامل استقرار ذاتية تعمل على دفع الاقتصاد إلى تحقيق مستويات عالية من التوظف. وتتعلق الثانية بدور القطاع الحكومي في هذا الاقتصاد[1]. وهذا البحث _كما سبق في مقدمته– يعتني بمناقشة المشكلة الأولى من منظور الاقتصاد الإسلامي.

- ومن هذا المنطلق فإن البحث في آليات التوازن الكلي يتناول قضية في صلب التحليل الكلي من منظور الاقتصاد الإسلامي، غير أنه لا يمكن مناقشة هذا الموضوع بمعزل عن الأدوات التحليلية والنظريات الكلية التي تتناوله على مستوى الاقتصاد الكلي الرأسمالي، خاصة أن الأدوات التحليلية في حد ذاتها قابلة للاستخدام تبعا لمنطلقات متباينة. ومن هنا تأتي أهمية هذا الفصل في استرجاع خلفية مختصرة عن إشكالية هذا البحث في التحليل الاقتصادي الكلي. وذلك بغرض التهيئة لمناقشتها في اقتصاد إسلامي. ويفي بذلك تناول مفهوم التوازن، والجدل بين مدارس الاقتصاد الكلي حول مدى توفر عوامل استقرار تعمل على دفع الاقتصاد إلى التوازن عند مستوى التوظف الكامل تلقائيا، وحول مدى الحاجة إلى تدخل الدولة لتحقيق هذا الهدف. وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: مفهوم التوازن في النظرية الاقتصادية.

المبحث الثاني: مفهوم آليات التوازن الكلي التلقائية بين المدرسة الكينزية والمدرسة الكلاسيكية .

المبحث الثالث: طبيعة الجدل حول فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في التحليل الكلي.

المبحث الرابع: السياسات النقدية والمالية والتوازن الكلي.

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي : نماذج ومناظرات وتطورات**، مترجم، منشورات جامعة قار يونس، بنغازي، ط١٩٩٠،١م ص ٧.

المبحث الأول

مفهوم التوازن في النظرية الاقتصادية

- يقال إن نظاما ما في **توازن** إذا كانت كل المتغيرات الهامة في النظام لا تظهر تغيرا ما وعندما لا تكون هناك ضغوط أو قوى تؤدي إلى تغير لاحق في قيمها (بمعنى أن قوى التغيير متعادلة لا بمعنى أنها غائبة)[1].

- ويعرف **التوازن equilibrium** بأنه الحالة التي يحدث فيها التعادل بين قوى متضادة، ويعرف **الاختلال disequilibrium** بأنه حالة عدم حدوث تعادل بين القوى المتضادة. وبناء على ذلك فإن التوازن حالة من التغير المستمر في قيم المتغيرات الاقتصادية، والقوى المؤثرة فيها، غير أن هذا التغير يترك الوضع التوازني الذي تم التوصل إليه دون تغيير. ولإيضاح هذا المفهوم سنعرض باختصار لنموذج الطلب والعرض في الاقتصاد الجزئي، ولنموذج كينز البسيط المكون من قطاعين[2].

- أما **نموذج العرض والطلب** فيتكون من ثلاثة متغيرات، وهي الكمية المطلوبة من السلعة والكمية المعروضة من السلعة وسعر السلعة. كما يتكون أيضا من ثلاثة علاقات وظيفية هي: الكمية المطلوبة دالة عكسية في السعر، والكمية المعروضة دالة طردية في السعر، وشرط التوازن الذي يتضمن تساوي الكمية المعروضة مع الكمية المطلوبة. أما المتغيرات الأخرى خلاف السعر التي تؤثر على التوازن فهي ثابتة بالافتراض للتركيز على الكيفية التي يتحدد بها سعر التوازن. ويكون النموذج في حالة توازن عندما يكون مقدار كل من العرض والطلب عن فترة زمنية معينة هو نفس المقدار الخاص بالفترة الزمنية السابقة، ومن ثم تكون الكمية المباعة مساوية للكمية المشتراة، ويكون سعر التوازن ثابتا في هذه الحالة في فترة تلو الأخرى، ويكون السوق في حالة استقرار. ولا يعني هذا أنه لا توجد حركة؛ لأن البائعين يقومون باستمرار بإحضار كميات من السلعة للسوق، كما أن المشترين يقومون أيضا باستمرار بأخذ كميات من السوق، غير أن تلك الكمية التي يتم إحضارها متساوية مع تلك التي يتم شراؤها، وبالتالي سيكون السعر في حالة توازن لأنه لا توجد تقلبات في القوى التي تؤثر عليه. وتجدر الإشارة هنا إلى أن العرض والطلب في التطبيق العملي يتغيران عبر الزمن، ووفقا لاتجاه

---

[1] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، ج١، الجامعة المستنصرية، بغداد، ١٩٨٠، ص ٢٦.

[2] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، دار النهضة العربية، القاهرة، ط٢، ١٩٨٥، ص ص ١٢٢.١١٩.

وقوة التغير في مقدار كل منهما أو كليهما فإن كلا من كمية التوازن وسعر التوازن قد يزيد أو ينقص، ومن ثم تعتبر السوق في حالة اختلال إلى أن يحدث التوازن الجديد.

- أما نموذج كينز البسيط فيتكون من المتغيرات الآتية: الناتج الكلي، الإنفاق الاستهلاكي الكلي، الإنفاق الاستثماري الكلي. كما يتكون أيضا من العلاقات الوظيفية الثلاثة الآتية: الاستهلاك الكلي دالة مباشرة في الدخل والإنتاج، الاستثمار الكلي، والاستثمار الكلي –في أحد أشكاله– دالة مباشرة في الدخل والإنتاج، وشرط التوازن الذي يتضمن تساوي الناتج الكلي الذي أنتجه المجتمع مع الناتج الكلي الذي يرغب المشترون في شرائه، أو تساوي الناتج الكلي مع الطلب الكلي على الاستهلاك والاستثمار. ويحدث الاختلال في النموذج عند عدم تساوي الإنتاج الكلي مع الطلب الكلي، وفي هذه الحالة يتحرك الإنتاج الكلي أو الدخل القومي إلى أعلى أو إلى أسفل حتى يتساوى الإنتاج الكلي مع الطلب الكلي ومن ثم نتوصل إلى توازن جديد.

- ويزيد مفهوم التوازن وضوحا بالتعرف على صوره أو أنواعه، غير أن هذه الأنواع ترتكز إلى التفرقة بين مفهوم المتغيرات الاقتصادية التي تعتبر **"أرصدة" Stocks** وبين مفهوم تلك التي تعتبر **"تيارات" Flows**[١]، وهو ما نسعى إلى تجليته قبل تناول تلك الأنواع. أما **الرصيد** فهو عبارة عن كمية يمكن قياسها في لحظة معينة من الزمن. وأما **التيار** فهو كمية لا يمكن قياسها إلا خلال فترة معينة من الزمن. وبالتالي فإن المتغيرات التي يمكن التعبير عنها خلال فترة معينة من الزمن هي متغيرات تنتمي إلى فئة الأرصدة، بينما المتغيرات التي لا يمكن التعبير عنها دون الإشارة إلى الفترة الزمنية تنتمي إلى فئة التيارات، واستناد إلى ذلك يمكن القول، إن الأرصدة متغيرات لا يوجد لها بعد زمني إطلاقا، أما التيارات أو التدفقات فهي متغيرات لها بعد زمني دائما. ومن أمثلة المتغيرات الاقتصادية التي تمثل أرصدة: مستوى التوظف، رأس المال، كمية النقود[*]. ومن أمثلة التيارات: الناتج القومي الإجمالي، الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق الحكومي. وتجدر الإشارة في هذا المقام إلى أن التيار إذا كان يتولد بمعدل ثابت خلال الزمن، وإذا أمكن قياسه خلال فترة من معينة من الزمن (سنة مثلا)؛ فإنه يمكن تحويلة إلى فترات زمنية مختلفة (ربع سنة، شهر...) بإجراء عمليات القسمة المناسبة. كما يمكن

---

[١] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، وكالة المطبوعات الكويت، ١٩٧٧، ص ص٢٤-٢٥.

[*] هناك متغيرات لا يمكن تصنيفها في أي من النوعين مثل: مستوى الأسعار وهو نسبة تيارين هما حجم النقود المتداولة خلال فترة معينة وحجم السلع المتداولة خلال نفس الفترة، السيولة وهي علاقة بين رصيد ورصيد وتقاس بنسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، سرعة تداول النقود وهي علاقة بين تيار ورصيد وتقاس بنسبة تيار المعاملات النقدية إلى الرصيد النقدي، غير أنه لا بد في الحالة الأخيرة من ذكر البعد الزمني. (صقر أحمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص٢٥-٢٦).

جمع أو طرح التيارات عند تماثل الفترة الزمنية المقاسة خلالها، بينما لا يمكن إجراء ذلك عندما تمثل التيارات فترات ومنية مختلفة، ومن باب أولى لا يمكن جمع الرصيد إلى التيار أو طرحه منه. وتجدر الإشارة إلى أن النوعين مرتبطان بشكل ما، فرصيد المجتمع من المعدات في نهاية فترة معينة، يساوي الرصيد في بداية تلك الفترة مضافا إليه الاستثمار الذي خلال الفترة بعد طرح مخصصات الاستهلاك للآلات خلال الفترة ذاتها[1]. وبعد تجلية مفهوم التيار والرصيد نذكر الأنواع أو الصور المختلفة التي تندرج في مفهوم التوازن، والتي تتمثل فيما يأتي:

١) **التوازن الكامل:** وهو الوضع الذي تكون فيه المتغيرات الرصيدية "الأرصدة"والتدفقية "التيارات"مستقرة. بمعنى أن التدفقات الصافية التي تضاف إلى الأرصدة تكون مساوية للصفر في حالة التوازن. والتوازن الساكن مثال على هذا النوع، حيث يكون رصيد رأس المال ثابتا مع وجود مدخرات واستثمارات صافية مساوية للصفر. وفي هذه الحالة نكون أمام **اقتصاد ساكن stationary economy** غير نام.

٢) **التوازن التدفقي flow equilibrium:** وهو الذي تكون فيه المتغيرات التدفقية "التيارات"مستقرة دون أن يبدو عليها ميل ما نحو تغير آخر. بيد أنه إذا كان هذا التوازن يتضمن تغيرات سالبة أو موجبة في الأرصدة، فإن نمو أو تقلص الأرصدة قد يحمل في طياته بذور تغيرات تالية في التدفقات. لكن لما كانت الإضافات السنوية إلى معظم الأرصدة ضئيلة بالنسبة إلى حجم هذه الأرصدة نفسها، فإنه يتغاضى في تحليل الأجل القصير عن التغيرات التي تحدث في الأرصدة[2].

٣) **التوازن قصير الأجل والتوازن طويل الأجل:** أما التوازن قصير الأجل فهو التوازن بين التيارات، بينما التوازن طويل الأجل فهو التوازن بين التيار والرصيد. ولأن التوازن الرصيدي لا يتحقق إلا بتوازن التيار فإن التوازن طويل الأجل يشتمل على التوازن قصير الأجل، وإذ يمكن إهمال التغيرات في الأرصدة في حالة التوازن قصير الأجل، بيد أنه في حالة التوازن طويل الأجل لا يمكن إهمال أثر اختلال التوازن بين الأرصدة عل التيارات.[3].

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي : نماذج ومناظرات وتطورات**، مرجع سابق، ص٢٤.

[2] ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢٦-٢٧.

[3] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي** مرجع سابق، ص ص ١٢٢-١٢٣.

٤) **التوازن المتحرك:** وهو الذي تنمو الأرصدة بنفس المعدل الذي تنمو به التدفقات الجارية "التيارات". ومن ثم نجد أن كل نسب الأرصدة إلى التدفقات ثابتة، وكذلك الإضافات إلى الأرصدة لا تؤثر في معدلات التدفقات الجارية، ويستخدم هذا النوع في تحليل النمو الاقتصادي[١].

- ويسمى فرع التحليل الاقتصادي الذي يهتم بدراسة نقاط التوازن بالتحليل الاقتصادي **الساكن** static والتحليل الاقتصادي **الساكن المقارن comparative static**. ولا يهتم هذان النوعان من التحليل بالمسار الذي يجب أن تأخذه المتغيرات للوصول إل التوازن خلافاً للتحليل الحركي. حيث يبين هذا التحليل أنه ليس بوسع كل نظام حركي الوصول إلى التوازن، حتى لو أمكن إيجاد أصل توازني له. فقد يوجد نمط من المتغيرات الذي إذا ما تحقق فإنه سيعيد نفسه دون انقطاع، وفي ظل غياب أي اضطراب جديد. في حين أنه لو بدأ النظام من وضع آخر مختلف عن وضع التوازن فإن النظام قد لا يظهر أي ميل للوصول إلى التوازن، ولكنه يولد تغييرات جديدة مستمرة وهذا هو التوازن غير المستقر. ويقابله التوازن المستقر حيث تتجه أو تصل إليه حركة النظام. وإذا حدث أي اضطراب فيه فإنه سوف تتم العودة إليه[٢].

- ويعتبر التوازن أداة قيمة للنظرية الاقتصادية لتحديد الوضع الذي تكون فيه قيمة المتغيرات في حالة توازن. وهذا يبسط تعقيدات الواقع الذي تكون فيه هذه المتغيرات في حالة اختلال قصير الأجل وطويل الأجل. والاختلال أيضا أداة قيمة للنظرية الاقتصادية لجعل التحليل أكثر واقعية[٣]. وبالتالي فإنه ليس ضروريا أن تتحقق حالات التوازن في الاقتصاد حتى يصبح تحليل التوازن مفيدا، فإذا افترضنا وجود قوى معينة في الاقتصاد (أو في سوق معينة) تدفع به في اتجاه التوازن حين لا يكون في حالة توازن فإن توصيف الوضع التوازني يعني توصيف الاتجاهات التي تسير فيها المتغيرات الاقتصادية، سواء وصلت تلك المتغيرات إلى قيمها التوازنية أم لا[٤].

---

[١] ج.، أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ٢٧.

[٢] ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢٩.٣٠.

[٣] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٢٢.١٢٣.

[٤] ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص٢٧.

المبحث الثاني

مفهوم آليات التوازن الكلي التلقائية بين المدرسة الكينزية والمدرسة الكلاسيكية .

- دأبت المدرسة الكلاسيكية على القول بتوازن الاقتصاد عند مستوى التوظف الكامل، ولا يوجد ما يناقض هذا القول طالما أن فروض النموذج الكلاسيكي متحققة. والتي تتمثل في سيادة المنافسة الكاملة وفي قانون ساي (العرض يخلق الطلب المساوي له). ومن ناتج هذه الفروض أن الاقتصاد يشتمل على قوى تلقائية تحقق التوازن عند مستوى التوظف الكامل. وهذه القوى أو الآليات هي الأجور الحقيقية والمستوى العام للأسعار وسعر الفائدة، وذلك بفرض المرونة الكاملة لهذه القوى في اتجاه الارتفاع والانخفاض. وتمثل الأجور الحقيقية آلية التوازن في سوق العمل. ويمثل المستوى العام للأسعار آلية التوازن بين عرض النقود والطلب عليها وفقا للنظرية الكمية الكلاسيكية في النقود طالما أن الإنتاج عند مستوى التوظف الكامل. ويمثل سعر الفائدة آلية التوازن في سوق رأس المال، ويعمل على المواءمة بين قراري الادخار والاستثمار عند المستوى اللازم للمحافظة على الناتج عند مستوى التوظف الكامل. وفيما يأتي سنعرض للنموذج الكلاسيكي كما عرضه ج. أكلي، وننظر في أثر الإضافات الكينزية على التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي، وذلك من خلال المطلبين الآتيين:

المطلب الأول: التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي.

المطلب الثاني: أثر الإضافات الكينزية على التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي.

المطلب الأول

التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي

- يعرض هذا المطلب للنموذج الكلاسيكي كما عرضة ج.أكلي، ونستخلص شروط التوازن التلقائي في هذا النموذج، ويتناول أيضا مدى الحاجة للآليات غير التلقائية في النموذج الكلاسيك، وذلك من خلال الفروع الثلاثة الآتية:

الفرع الأول: **النموذج الكلاسيكي كما عرضه ج.أكلي.**

الفرع الثاني: **شروط التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي.**

الفرع الثالث: **فاعلية السياسات المالية والنقدية في النموذج الكلاسيكي.**

الفرع الأول

النموذج الكلاسيكي كما عرضه ج.أكلي

- يتكون النموذج الكلاسيكي من المعادلات الآتية:

١- دالة الإنتاج الكلية $y = F(N)$

٢- دالة الطلب على العمل $N = N(W/P)$

٣- دالة عرض العمل $L = L(W/P)$

٤- شرط التوازن في سوق العمل $N = L$

٥- نظرية كمية النقود(شرط التوازن في سوق النقود) $M^* = m\,PY$

٦- دالة الادخار $S = S(i)$

٧- دالة الاستثمار $I = I(i)$

٨- شرط التوازن في سوق رأس المال $S = I$

- حيث إن النموذج الكلاسيكي يتكون من ثمانية معادلات تحتوي على ثمانية مجاهيل (**Y,W,P,N,L,S,I,i**) وهي على التوالي: الناتج الحقيقي، والأجر النقدي، والمستوى العام للأسعار، والطلب على العمل، وعرض العمل، والادخار، والاستثمار، وسعر الفائدة.
- ويحتوي النموذج على ثلاثة شروط للتوازن هي المعادلات (٤،٥،٨). ويتضمن ثلاثة أسعار أو آليات هي (i-P-W). وطبقا لفروض النظرية الكلاسيكية يمكن أن تتحقق شروط التوازن الثلاثة في نفس الوقت، ومن ثم فهو نظام توازني، ولا تعتبر البطالة مشكلة في هذا النظام، ففي حالة التوازن كل بطالة هي بطالة اختيارية وطالما يصل النظام إلى التوازن بدون تأخير، فإن البطالة هي سوء توافق مؤقت وسوف يزول بسرعة[١].
- وتصف المعادلة رقم (١) دالة الإنتاج الكلية كدالة طردية في مستوى التوظف (N)[*].
- وتصف المعادلة (٢) الطلب على العمل كدالة في الأجر الحقيقي (W/P)، وقد افترض الكلاسيك أن الطلب على العمل يرتبط بعلاقة عكسية مع الأجر النقدي وبعلاقة طردية مع الأسعار.
- وتصف المعادلة رقم (٣) عرض العمل كدالة طردية في الأجر الحقيقي(W/P).
- وتصف المعادلة رقم (٤) شرط التوازن في سوق العمل، ومن المفترض أن الأجر الحقيقي سيرتفع أو ينخفض إلى المستوى اللازم لتحقيق التوازن بين عرض العمل والطلب عليه.
- وتصف المعادلة رقم (٥) شرط التوازن في سوق النقود. وتوضح أن عرض النقود يساوي الطلب على النقود لأغراض المعاملات. وهي معادلة النظرية الكمية في النقود. والتي تفترض أن عرض النقود(M) متغير خارجي تتحكم فيه السلطة النقدية، وأن (m) (وهي معكوس سرعة الدوران أي عدد المرات التي تستخدم فيها النقود لأغراض التبادل) ثابتة لأنها تعتمد على عوامل مؤسسية لا تتغير في الأجل القصير، وأن (Y) تعبر عن الناتج عند مستوى التوظف الكامل، وتتحدد بواسطة

---

[١] ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢١٦.٢٢١،٢١٨.

[*] حيث إن التوظف هو العنصر الوحيد الذي يظهر في دالة الإنتاج فإن ذلك يتضمن أن كلا من رصيد رأس المال والمدخلات الأخرى ثابتة. وهذا يعني أن النموذج يهتم بالأجل القصير، أو بالاقتصاد الساكن الذي نجد فيه أن كلا من الادخار والاستثمار الصافي يساوي الصفر. غير أن هذا لا يمنع من استخدام النموذج لأنواع من الأجل الطويل ما دمنا نفترض حدوث نقلة في دالة الإنتاج الكلية إلى أعلى خلال الزمن لإظهار التأثيرات المشتركة لكل من التراكم الرأسمالي والتقدم التكنولوجي (انظر: ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢١٦.٢٢١،٢١٨).

المعادلات من (١) إلى (٤). وبمعرفة ذلك فإن هذه المعادلة تحدد المستوى العام للأسعار (P)، وأن التغير في عرض النقود (M) يؤثر على المستوى العام للأسعار(P) فقط.

- وتصف المعادلة رقم (٦) الادخار المخطط كدالة متزايدة في سعر الفائدة. بينما تصف المعادلة رقم (٧) الاستثمار المخطط كدالة متناقصة في سعر الفائدة. وتصف المعادلة رقم (٨) شرط التوازن في سوق رأس المال. ومن المفترض أن يتمتع سعر الفائدة بالمرونة الكاملة لتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار عند المستوى الذي يتناسب مع الناتج عند التوظف الكامل[١].

- ويحل النموذج الكلاسيكي بتحديد مستوى التوظف (N) والأجر الحقيقي (W/P) من المعادلات (٢،٣،٤) ويتم التعويض بمستوى التوظف (N) في دالة الإنتاج (رقم ١) لتحديد مستوى الناتج الحقيقي (Y) عند مستوى التوظف الكامل. وبالتالي تتحدد قيم المتغيرات الحقيقية في النموذج الكلاسيكي (N,W/P,Y) دون الرجوع إلى كمية النقود، وهذا يعرف بظاهرة **الانفصام الكلاسيكي** THE CLASSICAL DICHOTOMY. وبالتعويض بقيمة (Y) في المعادلة رقم (٥) يتحدد المستوى العام للأسعار (P). ولأن الأجر الحقيقي هو الأجر النقدي مقسوما على المستوى العام للأسعار فإن الأجر النقدي يتحدد تلقائيا. وبالتالي تتأكد ظاهرة الانفصام الكلاسيكي إذ يحدد عرض النقود المتغيرات النقدية (W,P) فقط، دون أي تأثير على المتغيرات الحقيقية السابق تحديدها. وأيضا يمكن حل المعادلات (٦،٧،٨) لتحديد قيم سعر الفائدة والادخار والاستثمار، لتكشف عن صورة أخرى من الانفصام الكلاسيكي[٢].

---

[١] ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي**: **النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢١٧.٢١٨.

ولمزيد من التفصيل انظر:

- ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي**: **النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص١٣٢ وما بعدها حتى ص١٩٤.
- براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي** : **نماذج ومناظرات وتطورات**، مرجع سابق، ص ص٣٤.٣٦

[٢] انظر:

- براين هيلر، الاقتصاد التحليلي الكلي : نماذج ومناظرات وتطورات، مرجع سابق، ص ص١٦.٢٣.
- ج.أكلي، الاقتصاد **الكلي**: **النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص١٨٠، ٢١٨.٢٢٠.

- ويمكن استخدام النموذج الكلاسيكي للتنبؤ بأثر التغيرات المحتملة، أو لشرح التغيرات الفعلية في أحد عناصر النظام. وذلك بأسلوب التحليل الساكن المقارن، للتدليل على أن النموذج توازني عند مستوى التوظف الكامل، وذلك من خلال الحالات الآتية[1]:

أ) **الحالة الأولى: أثر حدوث زيادة في عرض النقود:** الأثر الأول لذلك هو عدم صحة المعادلة رقم (٥)، إذ ستوجد أرصدة نقدية غير مطلوبة، وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على الناتج، وبالتالي على خدمات العمل، ومن ثم ترتفع الأسعار والأجور النقدية. إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى إعادة التوازن للمعادلة (٥)، وذلك في الوقت الذي تؤدي فيه الزيادة المماثلة في الأجور النقدية إلى المحافظة على التوازن بين الطلب على العمل وبين عرض العمل عند المستويات الأصلية لكل من الأجر الحقيقي والتوظف والناتج. وخلاصة الأمر أن أثر تلك الزيادة في عرض النقود هو الزيادة في كل من الأسعار والأجور النقدية بنفس نسبة تلك الزيادة.

ب) **الحالة الثانية: أثر حدوث زيادة في عرض العمل:** يؤدي فائض عرض العمل إلى انخفاض الأجور النقدية، ويزداد كذلك كل من الطلب على العمل والناتج (المعادلتان ٢،١)، ولن يكون بيع الناتج الجديد ممكنا إلا عند مستوى أقل من الأسعار (المعادلة رقم ٥)، بافتراض ثبات الكمية المعروضة من النقود. غير أنه لا بد أن يكون انخفاض الأجور النقدية عند مستوى التوازن الجديد أكبر من انخفاض الأسعار مما يعني انخفاض الأجر الحقيقي، وذلك كشرط ضروري لتحقيق المستوى المرتفع من التوظف والناتج. ولكن لن يتغير كل من الادخار والاستثمار وسعر الفائدة.

ج) **الحالة الثالثة: أثر حدوث زيادة في الطلب على العمل:** بافتراض حدوث تلك الزيادة بانتقال دالة الإنتاج إلى أعلى عند كل مستويات الأجر الحقيقي، فإن الأثر هو زيادة الأجر الحقيقي، ومن ثم يرتفع مستوى التوظف مادام عرض العمل دالة في الأجر الحقيقي، كما يرتفع مستوى الناتج، ومن ثم تنخفض الأسعار. أما الأثر على الأجور النقدية فيتحدد بمرونة كل من الإنتاج ومنحنى عرض العمل وقيمة (m) لكنها إذا انخفضت فإن انخفاضها سيكون أقل من الانخفاض في الأسعار، مما يعني ارتفاع الأجر الحقيقي بالضرورة.

د) **الحالة الرابعة: أثر حدوث زيادة في كل من إنتاجية العمل وعرض العمل:** تحدث هذه الحالة في اقتصاد ينمو وفي هذه الحالة سيزداد الناتج، غير أن الأثر على الأجر الحقيقي يتوقف على ما إذا

[1] انظر: ج.أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص١٨٠، ٢١٨-٢٢٠.

كان عرض العمل يزداد بمعدل أكبر من الزيادة في إنتاجية العمل أو أقل منها، لكن في الحالتين سينخفض مستوى الأسعار، وذلك بافتراض بقاء عرض النقود ثابتا..

هـ) **الحالة الخامسة: أثر حدوث زيادة في الإنتاجية الحدية للاستثمار أي ارتفاع دالة الاستثمار:** في هذه الحالة يتحقق شرط التوازن في المعادلة رقم (٨) عند مستوى أعلى من سعر الفائدة وكل من الاستثمار والادخار، وذلك بافتراض بقاء المتغيرات الأخرى وأهمها الناتج ومستوى التوظف ثابتا، وكل ما في الأمر أن هيكل الناتج سيتغير من إنتاج السلع الاستهلاكية إلى إنتاج السلع الاستثمارية. والجدير بالذكر أن هذا التحليل استخدم في كثير من الأحيان في تفسير التقلبات الدورية في سعر الفائدة، أو في اتجاهها العام خلال الفترة الطويلة، وكذلك تفسير الاختلافات الدولية في مستوى سعر الفائدة.

الفرع الثاني

شروط التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي

- يظهر التحليل السابق لأثر التغيرات في عناصر النموذج من خلال الحالات المختلفة أن شروط التوازن في النموذج الكلاسيكي تتمثل فيما يأتي:

أ) **مرونة الأجور النقدية:** ويعني هذا الشرط أن تنخفض الأجور النقدية وبدون حدود عند وجود بطالة. وأن ترتفع وبدون حدود إذا كان الطلب على العمل أكبر من عرض العمل. وبدون هذا الشرط ستكون البطالة ممكنة، وسيتوقف كل من الناتج والتوظف . جزئيا . على عرض النقود.

ب) **مرونة الأسعار:** كما هو الحال في الأجور النقدية، أظهر التحليل الساكن المقارن في الفرع السابق أن مرونة الأسعار باتجاه الارتفاع أو الانخفاض شرط ضروري للحفاظ على توازن النموذج في الحالات الأربعة الأولى التي تناولها التحليل. وفي المقابل سوف يؤثر جمود الأسعار في مكان ما من النموذج على النتائج المتعلقة بتوازن النموذج. فإذا لم تكن أسعار الناتج مرنة تجاه الانخفاض، وبدءا من حالة التوازن فإن أي زيادة في الناتج والتوظف بسبب زيادة عرض العمل أو زيادة إنتاجيته لن تكون ممكنة، بسبب أن حجم الأرصدة المطلوبة لتبادل حجم أكبر من الناتج عند مستوى الأسعار القديم ستكون أقل من المعروض الفعلي من النقود. ومع ذلك

إذا كانت الأجور النقدية مرنة في اتجاه الانخفاض فإنه سيكون من الصعب أن تظل الأسعار جامدة لفترة طويلة[1].

ج) **مرونة سعر الفائدة** : إن المرونة الكاملة لسعر الفائدة باتجاه الارتفاع أو الانخفاض شرط لتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار في سوق رأس المال، وبالمقابل سيمنع زوال هذا الشرط أو جمود سعر الفائدة تحقيق التوازن في سوق رأس المال، فإذا ما تم رفع سعر الفائدة أو تم إبقاؤه عند مستوى عال نتيجة للاكتناز، أو نتيجة لتخفيض المعروض من النقود من قبل النظام المصرفي، فإن الادخار سيكون أعلى من الطلب على الاستثمار، وتتجه الأجور النقدية والأسعار إلى الانخفاض بدون حدود للمحافظة على الناتج عند مستوى التوظف الكامل ما دام سعر الفائدة عند مستوى أعلى من مستواه التوازني، ومن ثم فإن انخفاض الأجور النقدية المرنة بسرعة كافية قد يؤدي إلى منع أن تتسبب هذه الحالة غير التوازنية في سوق رأس المال إلى ظهور البطالة. غير أنه من المؤكد أن النظام ككل ليس في حالة توازن طالما تم الإبقاء على سعر الفائدة مرتفعا.

الفرع الثالث

فاعلية السياسات المالية والنقدية في النموذج الكلاسيكي

- يتضح من تحليل شروط التوازن في النموذج الكلاسيكي في الفرع السابق أن الأجور النقدية والأسعار طالما تستمر في الانخفاض فإنه يمكن القول: إن الحالة الوحيدة التي لا يستطيع فيها الاقتصاد المحافظة على التوظف الكامل هي الحالة التي تكون فيها الأجور النقدية جامدة في اتجاه الانخفاض وهو ما لم يقل به الكلاسيك، بل قالوا: إن مرونة الأجور النقدية يمكن أن تكون عنصرا تصحيحيا كاملا وأوتوماتيكيا، وذلك سواء كانت الحاجة إلى تخفيض الأجور بغرض المحافظة على التوظف الكامل نابعة من نمو في قوة العمل، أو من المتغيرات التكنولوجية أو من الاكتناز أو من تخفيض عرض النقود، او من زيادة الادخار، أو من تخفيض الرغبة في الاستثمار[2]. ومع ذلك رأى

---

[1] ج.أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢١٨.٢٢١.

[2] انظر:

ج.أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢١٨.٢٢١.

سامي حليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٧٣ – ٤٧٤.

صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، وكالة المطبوعات، الكويت، ص ص١٥١ – ٢٥٢ .

كثير من الاقتصاديين ذوي الميول الكلاسيكية أنه ليس من المناسب إلقاء عبء التعديلات في الاقتصاد على الأجور النقدية فقط –خاصة بعد تجربة الولايات المتحدة في عام ١٩٢٩– وبدءوا ينظرون إلى السياسة النقدية على أنها وسيلة مهمة وفعالة للتدخل الحكومي للمحافظة على أسعار معقولة ومستقرة وعلى مستوى التوظف الكامل[1]. ففي حالة تحديد الأجور النقدية بشكل تحكمي فوق المستوى الذي يحقق التوظف الكامل –وهي حالة مرفوضة في النظرية الكلاسيكية– فإن زيادة مناسبة في عرض النقود قد تكون حلا ملائما في إطار النظرية الكلاسيكية، حيث إن زيادة M بافتراض ثبات سرعة النقود ومستوى الناتج تؤدي إلى زيادة الأسعار –وفقا للنظرية الكمية في النقود– بنفس النسبة، ومع ارتفاع الأسعار تنخفض الأجور الحقيقية، وهو الأمر الذي يدفع إلى التوسع في التوظف والإنتاج نحو مستوى التوظف الكامل. بعبارة أخرى يعمل التوسع المناسب في كمية النقود على رفع مستوى الأسعار إلى الحد الذي يخفض الأجور الحقيقية إلى المستوى الذي يحقق التوظف الكامل، كما يمكن من شراء إنتاج التوظف الكامل المترتب على ذلك. وذلك بشرط ثبات سرعة الدوران (V) حتى لا يلغي انخفاض V أي زيادة في M[2].

- ولم ير الاقتصاديون الكلاسيك أي دور للسياسة المالية كأداة من أدوات الاستقرار إلا إذا كانت تخدم السياسة النقدية، فلو فرض أن هناك سياسة مقترحة بزيادة الإنفاق الحكومي لإيجاد فرص عمل جديدة للعاطلين فإن هذا الاقتراح سيكون عديم الجدوى –وفقا للكلاسيك– إذا تم تمويله بفرض ضرائب جديدة، حيث سينخفض دخل دافعي الضرائب بنفس المقدار الذي زاد به الإنفاق الحكومي. أما إذا تم تمويل الإنفاق الحكومي عن طريق خلق عرض جديد من النقود فإنه يمكن أن تحدث زيادة صافية في الطلب على السلع والخدمات والطلب على العمل[3].

---

[1] ج. أكلي **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٢١ – ٢٢٣.

[2] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، ص ٤٦٧ – ٤٦٨.

[3] ج. أكلي **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٢٢ – ٢٢٣.

المطلب الثاني

أثر الإضافات الكينزية على التوازن التلقائي في النموذج الكلاسيكي

- تتمثل النتيجة الرئيسية للنظرية الكلاسيكية أن الاقتصاد القومي يتجه تلقائياً نحو تحقيق التوظف الكامل، وهي نتيجة منطقية في ظل فروض النظرية ذاتها[1]. وقد كان نقاش كينز ضد هذه الفروض هاماً ويمد برؤية أوسع لطبيعة عمل الاقتصاد الكلي. وقد تركزت مناقشات كينز للنموذج الكلاسيكي على ثلاث إضافات جوهرية هي:

أ) الاستهلاك ومن ثم الادخار دالة في الدخل.

ب) الطلب على النقود دالة (عكسية) في سعر الفائدة.

ج) جمود الأجور النقدية باتجاه الانخفاض.

وسنعمل على إظهار الإضافات الكينزية على نفس النموذج الكلاسيكي السابق عرضه حتى نتبين آثار هذه الإضافات على الكفاءة التلقائية للنظام الكلاسيكي، وذلك من خلال الفروع الثلاثة الآتية:

الفرع الأول: أثر إضافة دالة الاستهلاك الكينزية إلى النموذج الكلاسيكي.
الفرع الثاني: أثر إضافة دالة الطلب على النقود الكينزية إلى النموذج الكلاسيكي.
الفرع الثالث: جمود الأجور النقدية باتجاه الانخفاض

الفرع الأول

أثر إضافة دالة الاستهلاك الكينزية إلى النموذج الكلاسيكي

- يمكن أن نضيف إلى النموذج الكلاسيكي دالة الاستهلاك (C) الكينزية الآتية :

(٩) دالة الاستهلاك الكينزية $$\mathbf{C = c(Y)}$$

حيث إن:

الميل الحدي للاستهلاك (MPC) $$\mathbf{0 < dc / dy < 1}$$

---

[1] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، ص٤٧٧ - ٤٧٨.

- ولما كانت المعادلات من ١ – ٤ تحدد الناتج (Y) والمعادلات من (٦–٨) تحدد الادخار (S) فإنها بذلك تحدد الاستهلاك (C) بواسطة النموذج الكلاسيكي. وبالتالي فإن إضافة المعادلة (٩) قد تتعارض مع بقية النظام، ولأجل ذلك يمكن استبدال المعادلة (٦) بالمعادلة (٦أ) الآتية:

(٦أ) دالة الادخار $$S = s(y, i)$$

- حيث إن:

الميل الحدي للادخار (MPS) $$0<d s/d y<1$$

وعلاقة الادخار بسعر الفائدة $$d s/d i \geq 0$$

فإذا افترض $d s/d i=0$ فإن ذلك يجعل الادخار يتوقف على الدخل فقط وهذا هو الشكل الكينزي البحت . وإذا افترض $ds / di > o$ فإن ذلك يجعل الادخار يتوقف على الدخل وسعر الفائدة. ومن ثم فإن المعادلات (٦أ، ٧، ٨) تحدد (I-S-i) و(C) ضمنياً[١].

- ويظل للنموذج الكلاسيكي – على الرغم من توسيعه ليشمل دالة الاستهلاك الكينزية– نفس الحل التوازني، أي التوازن عند مستوى التوظف الكامل دائماً. ويرجع ذلك إلى أن النموذج ما زال يحتوي على قوتين أساسيتين تدفعان الاقتصاد نحو التوظف الكامل. القوة الأولى، أو خط الدفاع الأول ضد البطالة هو: مرونة سعر الفائدة، والقوة الثانية أو خط الدفاع الثاني هو: مرونة الأسعار والأجور النقدية، وتظهر القوة الثانية إذ فشلت القوة الأولى، وذلك لأي سبب كان، فإذا حدث أن سعر الفائدة لم ينخفض، أو ينخفض ببطء شديد، أو ينخفض بدرجة غير كافية فإن ذلك يعني انخفاضا مؤقتا في الطلب الكلي، وبالتالي في الطلب على العمل ومن ثم في مستوى التوظف. ولكن طالما أن معدل الأجور النقدية مرن في اتجاه الانخفاض وينخفض إذا كانت هناك بطالة سيظهر في هذه الحالة تأثير القوة الثانية، فإذا انخفضت الأجور النقدية –لوجود البطالة– ستنخفض الأسعار –بسبب انخفاض الطلب الكلي– أيضاً، ومع ثبات الرصيد النقدي، ستظهر الأرصدة النقدية العاطلة (وذلك حسب النظرية الكمية حيث إن الكمية المعروضة من النقود سوف تكون أكثر من تلك اللازمة لشراء ناتج التوظف الكامل في ظل انخفاض الأسعار)، فإذا استخدمت الأرصدة العاطلة لشراء السلع والخدمات الزائدة، سيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي. أما إذا استخدمت لشراء السندات، فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الطلب

---

[١] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص ٤٠٨ – ٤٠٩.

الاستثماري (ومن الممكن زيادة الاستهلاك)، وستعمل واحدة أو أخرى من هذه القوى في الاقتصاد طالما كانت هناك بطالة في الاقتصاد في اتجاه إزالة هذه البطالة والتخلص منها.

- وتتغير النتائج الكلاسيكية السابقة فقط إذا فشلت واحدة من القوتين أو كلتاهما في معالجة البطالة، وذلك إذا وجدت أسباب تؤدي إلى تعطيل عمل سعر الفائدة، أي تجعله لا ينخفض تلقائياً لتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار عند مستوى التوظف الكامل، أو إذا وجدت أسباب تمنع معدل الأجور من الانخفاض إلى أي مدى ضروري للمحافظة على مستوى التوظف الكامل، ولم يرَ الكلاسيكيون أي سبب يجعلهم يفترضون فشل أي واحدة من هاتين القوتين[١].

- يمكن تلخيص النتائج الرئيسية للنموذج الكلاسيكي والتي لم تتغير أيضاً حتى بإضافة دالة الاستهلاك الكينزية في الآتي :

أ) الاقتصاد يتجه دائماً إلى التوازن عند مستوى التوظف الكامل.

ب) أن التغيرات في كمية النقود تؤثر على الأسعار والأجور النقدية فقط. ولكن لا تؤثر على أية متغيرات حقيقية.

ج) أن التغيرات في الادخار والاستثمار تؤثر على سعر الفائدة فقط، ولكنها لن تؤثر على الناتج والدخل أو الأسعار.

- أما التغير الوحيد الذي ترتب على إضافة دالة الاستهلاك الكينزية إلى النموذج فهو أن التغيرات في عرض العمل أو في دالة الإنتاج تؤدي إلى تغييرات في كل المتغيرات بما فيها سعر الفائدة وهذا ما تم إيضاحه آنفا.

الفرع الثاني

أثر إضافة دالة الطلب على النقود الكينزية إلى النموذج الكلاسيكي

- إذا استبدلت نظرية كمية النقود الكلاسيكية: [$M^* = m\,P\,Y$ (٥)] بنظرية الطلب على النقود المرن في سعر الفائدة:

(٥أ) الطلب على النقود المرن في سعر الفائدة $$M^* = m\,P\,Y + f(i)$$

[١] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤١٢ – ٤١٣.

- فإن هذا التعديل يبقي على النتيجتين الأولى والثانية في ظل فرض مرونة الأجور. حيث ما زالت المعادلات من(١-٤) تمثل مجموعة جزئية من النموذج، ويمكن حلها منفصلة لإيجاد القيم التوازنية للناتج والتوظف والأجور الحقيقية ويكون هذا الحل بالضرورة عند مستوى التوظف الكامل. وبإحلال قيمة Y (التي حصلنا عليها من المعادلات من ١ - ٤) في المعادلة رقم (٦أ) فإنه يمكن حل المعادلات (٦أ، ٧، ٨) لتحديد القيم التوازنية لكل من الادخار والاستثمار وسعر الفائدة. وبإحلال قيم (Y) و(i) في (٥أ) يمكن تحديد مستوى الأسعار (P). وذلك إذا عرف حجم المعروض من النقود *M الذي يتحدد تلقائياً بواسطة البنك المركزي. وسيتحدد معدل الأجر النقدي W (الذي يساوي الأجر الحقيقي W/P مضروباً في مستوى الأسعار) تلقائياً.

- التعديل الجوهري الوحيد هنا هو أن أي تغير في الادخار أو الاستثمار أو كليهما (إذا كانت (*M) ثابتة) يمكن الآن أن يؤثر في الأجور النقدية (W) والأسعار (P). حيث إنه من خلال المعادلات (٦أ،٨،٧) إذا كانت Y ثابتة فإن التغير في I, S سيؤثر في (I) وستؤثر (I) بدورها على الطلب على النقود في الجانب الأيمن من المعادلة (٥أ)، وفي ظل ثبات (*M) و(Y)، فإن أي تغير في (I) أو (S) سيؤدي إلى تغير (P) والأجور النقدية (W). وهكذا فإن (*M) الثابتة –بافتراض وجود زيادة في الاستثمار أو زيادة في الميل للاستهلاك (انخفاض في الميل للادخار) تتناسب مع مستوى أقل من (i)– ستوجد مع مستوى أسعار وأجور نقدية مرتفعة. وبالتالي تصبح النظرية الكمية في النقود غير صحيحة حتى إذا بقي الناتج (Y) ثابتاً عند مستوى التوظف الكامل. في حين يبقى صحيحاً أن التغير في (*M) لن يؤثر على (i) أو على أي متغير حقيقي آخر. ولكنه سيؤثر على (P) أو (W) والتي ستتأثر أيضاً بالتغير في (i)[1]. وبالمثل فإنه في ظل (*M) ثابتة فإن الانخفاض الاستثمار أو في الميل للاستهلاك (زيادة في الميل للادخار) يتطلب أن تنخفض (P) و(W) من أجل المحافظة على مستوى التوظف الكامل، وهكذا يخترق خط الدفاع الأول (حيث كان يفترض أن يقوم بهذه المهمة سعر الفائدة في ظل النموذج الكلاسيكي البحت) ملقياً بالعبء كاملاً على خط الدفاع الثاني وهو مرونة الأجور والأسعار.

- هذا التحليل يظهر أنه لا يمكن الاعتماد على سعر الفائدة فقط لمواجهة الاضطرابات في الادخار والاستثمار. وهذا يفرض تحدياً كبيراً أمام السياسة النقدية لتفادي التغيرات اللازمة في كل من الأجور والأسعار في جو من عدم استقرار الاستثمار وعدم القدرة على التنبؤ بالتغيرات التي تحدث فيه. وهذا يعني أن وجود الطلب على النقود المرن في سعر الفائدة – والذي يظهر ضعف وهشاشة

---

[1] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٦١ - ٤٦٤.

ميكانيكية سعر الفائدة – يكشف عن نقطة ضعف ممكنة في الاقتصاد الذي يفترض أنه يتمتع بخاصية التوجيه الذاتي المنظم نحو التوظف الكامل[1].

- ويجهز كينز على السياسة النقدية الكلاسيكية من خلال نظريته للطلب على النقود لأغراض المضاربة حيث إنه سيكون في بعض الحالات الاستثنائية من المستحيل الوصول إلى التوظف الكامل من خلال مرونة الأجور والأسعار وذلك عندما يصبح الطلب على النقود مرناً مرونة لانهائية في سعر فائدة (٣% مثلاً) في حالة مصيدة السيولة. وهذا يعني أن كل فرد يحتفظ بالثروة يعتبر أسعار السندات التي تكون أعلى من السعر الذي يعكس سعر فائدة ٣% أسعارا عالية جدا، ولن يوجد أي فرد يرغب في الاحتفاظ بالسندات بدلا من النقود عند أي سعر أعلى من هذا السعر، بل يكون الكثير من أصحاب الثروة عند هذا السعر على الحد on the margen، ويكون لديهم الاحتفاظ بالسندات أو بالنقود سواء، غير أنهم على استعداد كامل لبيع سنداتهم وليسوا على استعداد لشراء سندات جديدة عند أي سعر أعلى من السعر السائد حاليا. وبافتراض أن الطلب على الأرصدة من قبل المستثمرين أقل من عرض الأرصدة من قبل المدخرين –في حالة مصيدة السيولة– فإن هذا يعني أن مستوى سعر الفائدة سيكون مرتفعاً جداً بالنسبة للتوظف الكامل، وبيان ذلك أن نقص الطلب الكلي –نقص الاستثمار– يعني البطالة ومن ثم انخفاض الأجور والأسعار، مما يؤدي إلى زيادة الأرصدة العاطلة، والتي يجب أن تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة، واستعادة مستوى التوظف الكامل، غير أن توقعات الأفراد الذين يحتفظون بالثروة بخصوص سعر الفائدة في حالة مصيدة السيولة تمنع هذه النتيجة أن تتحقق، بل إن أي مقدار من الانكماش وسحب الأرصدة من الطلب على النقود لأغراض التبادل لن يستطيع تخفيض سعر الفائدة إلى أقل من هذا المستوى، وفي هذه الحالة أيضا تصبح السياسة النقدية عديمة النفع، وتبوء بالفشل محاولات البنك المركزي لتخفيض سعر الفائدة عن طريق زيادة عرض النقود من خلال عمليات السوق المفتوحة[2].

- ونبقى فيما يأتي أيضا مع كينز ومحاولاته للإجهاز على السياسة النقدية الكلاسيكية، فلو فرض (بغرض التحليل) أن الطلب على النقود لأغراض المضاربة ليس مرنا مرونة لا نهائية في سعر الفائدة عند مستوى منخفض ولكنه عند نقطة على المنحنى سالب الميل، ومن ثم يمكن أن نفترض في هذه الحالة إمكانية تخفيض سعر الفائدة إلى الصفر إما عن طريق الانكماش في الأسعار أو عن طريق

---

[1] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٧٠–٤٧١.

[2] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٧٢–٤٧٣.

زيادة المعروض من النقود بمقدار كاف لدفع سعر الفائدة إلى أسفل حتى يصل إلى الصفر. غير أنه ليس ممكنا دفع سعر الفائدة إلى مستوى أقل من الصفر، لأن ذلك سيتضمن استعداد الأفراد للاحتفاظ بالسندات التي تدر عائدا سالبا بدلا من النقود التي لا تدر أي عائد. وعلى هذا سواء أكان الطلب على النقود مرنا مرونة لا نهائية في سعر فائدة أكبر من الصفر أم لا، إلا أنه سيكون مرنا مرونة لانهائية عند سعر فائدة (i) يساوي الصفر. هذه الحالة الاستثنائية تمدنا بأنه في بعض الأوقات قد يكون الادخار أكبر من الاستثمار حتى ولو كان سعر الفائدة يساوي صفراً، ويصبح التوظف الكامل مستحيلاً بصرف النظر عن وجود الطلب على النقود لأغراض المضاربة، ويرجع السبب إلى وجود تناقض بين الادخار والاستثمار عند أي مستوى موجب لسعر الفائدة، وليس إلى أن توقعات سعر الفائدة في المستقبل لم تكن متناسقة مع شروط الادخار والاستثمار. واحتمال حدوث هذا التناقض بين الادخار والاستثمار (أن يكون الاستثمار أقل من الادخار الذي يتحقق عند مستوى التوظف الكامل – عند مستوى سعر فائدة يساوي الصفر) يقوم على افتراض أن الادخار أو الاستهلاك غير مرن أو ذو مرونة بسيطة في سعر الفائدة، وأن الاستثمار مرن مرونة متوسطة في سعر الفائدة ولكنه يخضع لتغيرات كبيرة لأسباب أخرى من خلال عمل المعجل أو أسباب خارجية أخرى، فإذا كان الأمر كذلك فلا يستبعد حدوث مثل هذا التناقض. فضلا عن ذلك قد يحدث التناقض بين الادخار والاستثمار حتى لو كان سعر الفائدة أكبر من الصفر، في حالة ما إذا كانت الأجور جامدة أو تتعدل ببطء في حالة وجود بطالة، أو إذا لم تحدث زيادة كافية في M وبالتالي يظل سعر الفائدة (i) موجباً، وعلى الرغم من هذا فلن يوجد أي توازن لسعر الفائدة عند مستوى أعلى أو حتى مساو للصفر، وبالتالي لا توجد إمكانية لتحقيق التوازن عند مستوى التوظف الكامل للاقتصاد، إلا إذا بدأ منحنى الطلب على الاستثمار في التحرك جهة اليمين بصورة متتالية.

- خلاصة الأمر أنه قد يكون الادخار والاستثمار غير مرنين لسعر الفائدة، وأي تغييرات معتدلة في أي منهما قد تحتاج إلى تغييرات كبيرة في سعر الفائدة الضروري لتحقيق التوازن بينهما عند مستوى دخل معين، ويعني هذا إلقاء عبء كبير على تغيرات الأجور والأسعار أكبر مما يمكن في حالة إذا كان كل من الادخار والاستثمار مرنين لسعر الفائدة[١].

[١] ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٧٢، ٤٧٤ – ٤٧٥، ٤٧٦.

الفرع الثالث

جمود الأجور النقدية باتجاه الانخفاض

- تركزت آخر مناقشات كينز للنموذج الكلاسيكي حول فرض مرونة الأجور النقدية. حيث افترض كينز أن الأجور النقدية جامدة ضد أي ضغوط نحو الانخفاض الناتجة عن وجود بطالة، وبمعنى آخر يقرر كينز أن الأجور تستجيب ببطء بشكل غير متناسب مع وجود البطالة، ولذلك يرى كينز إن أي تحليل يفترض المرونة الكاملة في الأجور ينتج عنه نتائج خاطئة، وفي مقابل ذلك إن التحليل الذي يفترض جمود الأجور يؤدي إلى نتائج صحيحة، ويعطي معلومات مفيدة حول كيفية عمل الاقتصاد، ويستطيع أن يقترح سياسات عامة مناسبة من أجل تحسين عمل الاقتصاد. ويبنى هذا الرأي على أن مستوى الأجور النقدية يتوقف على مراحل وقوى مؤسسية وتاريخية مثل مقاومة نقابات العمال، ووجود حد أدنى للأجور، ووجود عقود عمل طويلة الأجل بين العمال وأصحاب العمل، فضلاً عن أنه يوجد تردد اجتماعي عام من جانب العمال والرأي العام تجاه القبول بتخفيض الأجور النقدية. وإن كان الاقتصاديون قد يصفون هذا السلوك بأنه غير رشيد، حيث يظهر أن العمال يقاومون تخفيض الأجور النقدية، ولا يقاومون تخفيض الأجور الحقيقية المترتبة على ارتفاع الأسعار، بمعنى أنهم يعانون من خداع النقود، غير أن هذا السلوك يبدو رشيداً حيث إن العمال يهتمون بوضعهم النسبي في توزيع الأجور أي بمستوى أجورهم نسبة إلى أجور الآخرين كما يهتمون بالقيمة الحقيقية لأجورهم، لأن انخفاض الأجور النقدية في إحدى الصناعات يعني انخفاض الأجور الحقيقية بالنسبة إلى المستوى العام، في حين أن انخفاض الأجور الحقيقية المترتب على ارتفاع المستوى العام للأسعار يؤثر في كافة الفئات ولا يغير الوضع النسبي لفئة معينة[١].

- ودعم كينز رأيه بافتراض جمود الأجور النقدية تجاه الانخفاض أيضاً بعدة أسباب تتصل بالآثار التوزيعية والمتوقعة، حيث إن انخفاض الأجور النقدية والأسعار يعني زيادة العبء الحقيقي للديون أي أن هناك زيادة في العبء الحقيقي على المقترضين، وزيادة في الثروة الحقيقية للمقرضين، ولأنه لا يمكن افتراض تساوي الأثرين بحيث يلغي أحدهما الآخر، فإن معاناة المنظمين الذين يرزحون تحت أعباء مديونية عالية ستصل وبسرعة إلى نقطة لا تتمكن بعدها من العودة مما يؤثر تأثيراً سلبياً على الاستثمار. ومن جهة أخرى، فإن انخفاض الأجور النقدية والأسعار قد يؤدي إلى توقع المزيد من

---

[١] انظر:

- ج. أكلي، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٧٩ – ٤٨٢.
- براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ٤٢.

الانخفاض فيهما مما يعني تأجيل الشراء. فهذان العنصران قد يؤديان إلى تخفيض الطلب لا إلى زيادته كما اقترح التقليديون. ولهذا فإن مستوى الطلب الكلي قد يبتعد عن المستوى الذي يحقق التوظف الكامل مع انخفاض الأسعار. ولهذا كله فضل كينز افتراض جمود الأجور النقدية على كونها مرنة[1].

- وينتج عن هذا الافتراض أن الأجور النقدية السائدة عند أي نقطة زمنية قد تكون مرتفعة جداً بالنسبة إلى مستوى التوظف الكامل، ويمكن بالتالي أن يتحقق مستوى توظف أقل من مستوى التوظف الكامل وهذا ما يمكن أن يطلق عليه الكينزيون توازناً عند مستوى أقل من التوظف الكامل أو "شبه توازن"[2]. وإن كانت مسألة التوازن أو شبه التوازن مسألة لفظية إلى حد ما حيث إن كلا التوازنين يتضمنان جزءاً من البطالة (الاحتكاكية والاختيارية بمعدل معين من القوة العاملة) غير أن كينز أضاف نوعاً من البطالة هو البطالة الإجبارية وتشمل ذلك الجزء الذي يمكن نقله من صفوف العاطلين إلى صفوف العاملين عن طريق تخفيض الأجور الحقيقية[3]، بواسطة تخفيض الأجور النقدية.

- وإن كان كينز قد تحدث عن التوقعات والآثار التوزيعية، والتوازن مع وجود البطالة وعن سلوك الاقتصاد باتجاه التوظف الكامل، غير أنه لم يقدم نموذجاً ديناميكياً بديلاً عن النموذج الكلاسيكي، وإنما أوضح فشل آلية الأجور والأسعار من خلال نموذج استاتيكي مقارن مع افتراض أن التوقعات والأجور النقدية والأسعار معطيات، وبافتراض ثبات الأجور والأسعار. ومع العلم بأن الاقتصاد عند مستوى التوازن دون التوظف الكامل، فإن الطلب الكلي المدعوم بالسياسة المالية سوف يؤثر في الناتج طالما أن هناك قوى إنتاجية معطلة[4].

- وعرف كينز الطلب الكلي بأنه الطلب الفعال وهو مجموع الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري المتوقع من قبل قطاع الأعمال عند مستوى التوظف السائد، وأوضح كينز أنه لكي يستقر الاقتصاد يجب أن يتساوى الطلب الفعلي المتوقع مع المستوى الفعلي لهذا الطلب وكذلك يجب أن يقدم قطاع الأعمال مستوى مساو لهما من الإنتاج.

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤١ – ٤٢. وانظر: ج . أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ٤٧٧.

[2] : ج . أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٨٢–٤٨٤.

[3] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٠ – ٤٣.

[4] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص٤٤.

- ولا يوجد لدى كينز سبب يجعل مستوى الطلب الكلي يتساوى مع المستوى المطلوب لتحقيق التوظف الكامل للموارد. فالتوازن لدى كينز هو حالة تتحقق فيها توقعات قطاع الأعمال، ومن ثم لا يوجد ما يدعو لتعديل تلك التوقعات أو لتعديل مستوى الإنتاج والتوظف، بينما التوازن الكلاسيكي هو تحقيق توازن الأسواق ويشير التوازن الكينزي دون مستوى التوظف الكامل إلى حالة عدم توازن حيث أن البطالة الإجبارية تعني عدم توازن سوق العمل[١].

- وقبل أن نترك هذه النقطة يجدر التنويه إلى أن إيضاح كينز حول أن الناتج القومي والدخل القومي سيتم تحديدهما عند مستوى من التوظف دون مستوى التوظف الكامل ليس هناك ما يدعمه سوى غياب أو ضعف عوامل الاستقرار التلقائية المرتبطة بالنظرية الكلاسيكية، والتي تمنع ظهور نقص عام في الطلب الكلي أو تزيل بسرعة أي نقص يظهر. وتقترح النظرية الكينزية أن هذه العوامل التلقائية التي تحدد الطلب الكلي (أي وضع دالة الاستهلاك، ودالة الاستثمار ومستوى الإنفاق الحكومي) من الممكن أن تكون بحيث ينتج عنها مستوى أقل من مستوى التوظف الكامل، وبالمثل يمكن أن تحدد الطلب الكلي بحيث ينتج مستوى أعلى من مستوى التوظف الكامل وهو الحال عند صورة التضخم. وأوضح كينز أيضاً أنه لا يمكن الاعتماد على مرونة الأجور والأسعار باتجاه الارتفاع على إزالة التضخم[٢].

- ويمكن أن نستخلص من الجدل الكلاسيكي الكينزي أن كلا من درجة مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة ودرجة مرونة الاستثمار لسعر الفائدة ودرجة مرونة الأجور النقدية والأسعار تحدد الفترة اللازمة لتعديل الاقتصاد واستعادة العمالة الكاملة دون الحاجة إلى سياسات الاستقرار المرنة التي تستخدمها الحكومة[٣]. كما أن نجاح كينز في نقاشه للنظرية الكلاسيكية يعود إلى تركيزه على مناقشة صحة فروضها التي تنطوي على مرونة تلك الآليات، وقدم بديلاً للآليات التي توصل إلى ضعفها أو هشاشتها. وتمثل هذا البديل في ضرورة تدخل الدولة بسياساتها المالية والنقدية لدعم الطلب الكلي ودفع الاقتصاد باتجاه التوازن عند مستوى التوظف الكامل.

- وتتراوح نماذج الاقتصاد الكلي بين الاتجاهين الكلاسيكي والكينزي تبعاً لافتراضاتها الخاصة بالمرونة في العناصر الثلاثة آنفة الذكر. وسنتناول في المبحث الثالث نوعاً من الجدل بين أنصار التدخل الحكومي وهم من المنسوبين إلى المدرسة الكينزية وبين أنصار عدم التدخل (المقتنعين بتوفر مرونة

---

[١] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٥ – ٤٦.

[٢] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٥٠٣ – ٥٠٤.

[٣] مايكل، ايدجمان، **الاقتصاد الكلي**، (مترجم)، دار المريخ، الرياض ١٤٠٨، ص ٥٥٨.

كافية في العناصر الثلاثة المذكورة ومن ثم عدم الحاجة إلى التدخل الحكومي) وهم من المنسوبين إلى المدرسة الكلاسيكية.

المبحث الثالث

طبيعة الجدل حول فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في التحليل الكلي.

- قد يكون من المناسب التأكيد أن الجدل بين مدارس الاقتصاد الكلي التالية لكينز لم يكن حول الحاجة إلى السياسة المالية أو رفض الافتراض التقليدي بوجود قوى تلقائية تدفع بالاقتصاد إلى التوظف الكامل، وإنما كان في قوة هذه العوامل[1]، ودرجة فاعلية السياسة النقدية، والسياسة المالية، وذلك أن النقاش التقليدي الكينزي المبدئي الذي تعرضنا له في المبحث السابق قد وضع أسساً واضحة لكل من الاتجاهين المذكورين، وتلا ذلك أن الصيغ المختلفة للنماذج الكلية أصبحت إما أكثر كينزية وإما أكثر كلاسيكية، وقد كان من أبرز النماذج الكلية الذي ينطبق عليها هذا الوصف هو نموذج IS – LM الذي طوره الاقتصاديان هكس، وهانس. وستتناول فيما يأتي باختصار آراء النقديين، والتقليديين الجدد، والتوقعات الرشيدة، وعلى الجانب الآخر سنتناول آراء الكينزيين الجدد، وذلك من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: النقديون في مواجهة الكينزيين.

المطلب الثاني: مدرسة التوقعات الرشيدة.

المطلب الثالث: التقليديون المحدثون (بيجو، باتنكن).

المطلب الرابع: الكينزيون الجدد.

المطلب الخامس: مقارنات بين مدارس الاقتصاد الكلي.

---

[1] مايكل، إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ٥٥٨.

المطلب الأول

النقديون في مواجهة الكينزيين

- يرى النقديون أن سرعة دوران النقود ثابتة بصورة جوهرية، ويعني هذا أن نظرية كمية النقود $M=m$ $P\ Y$ يمكن أن تكون: $PY=(1/m)M$ أي أن القيمة النقدية للناتج القومي هي مضاعف ثابت من المعروض النقدي وإذا كان المعروض من النقود أو معدل نموه مستقراً فإنه يمكن أن يستقر كل من الناتج والتوظف والأسعار أيضاً .

- ويرى النقديون أن الأجور والأسعار مرنة بصورة واضحة وهي أكثر مرونة مما يعتقد الكينزيون، أو أن الأجور والأسعار يمكن أن تكون مرنة إذا لم تتدخل الحكومة في الاقتصاد عن طريق تحديد مستوى أدنى أو أعلى للأسعار، أو تتدخل مشجعة أو مساعدة على تثبيت الاحتكار في أسواق العمل، أو أسواق السلع ولكن حتى إذا كانت بعض الأسعار والأجور غير مرن فإن ذلك سيكون على حساب وضع عبء تعديل الأسعار أو الأجور على مجموعات أخرى من السلع أو العمال والتي يجب أن تتحرك أسعارها لإزالة أثر فشل بعض الأسعار أو الأجور من التحرك بحرية. والنتيجة الرئيسية هي أن الاقتصاد يكون عادة عند مستوى التوظف الكامل أو قريباً منه مع الأخذ في الاعتبار مفهوم المعدل الطبيعي للبطالة. ومن ثم يرى النقديون أن التغير في المعروض النقدي (M) يؤدي إلى التغير فقط في الأسعار (P) وليس في (Y) الناتج. فإذا فشلت الأسعار في الانخفاض في الحال لإحداث التعديلات المطلوبة فإن (Y) ستنخفض بصورة مؤقتة حتى يتم تعديل الأسعار. وهذا يؤدي إلى نتيجة هي أن السبب الأساسي في ظهور كل أنواع التضخم هو النمو غير المناسب في المعروض النقدي (التضخم ظاهرة نقدية).

- ويرى النقديون أن الاقتصاد يتمتع تلقائياً بدرجة عالية من الاستقرار بسبب أن ميول الإنفاق المهمة لا تخضع لتغيرات كبيرة أو مفاجئة (كما يفترض الكينزيون). ويظهر عدم الاستقرار الرئيس في نتائج التصرفات الحكومية التي تتخذ لمعالجة أثر عدم الاستقرار المفترض في سلوك القطاع الخاص في الاقتصاد. كما يرى " فريدمان " أن السياسات المالية والنقدية تندرج في سياسة عدم الاستقرار وليس في سياسة الاستقرار، ومن الممكن جداً اختفاء الدورات الاقتصادية في غياب استخدام

الأدوات والقرارات التي تتخذ لمعالجتها. بمعنى آخر يجب أن تعتبر توقعاتُ أصحابِ الأعمال والعمال والمستهلكين رشيدةً (بمعنى أنها تستخدم كافة المعلومات المتاحة)[1].

- وقد تكون الحجة الرئيسة للنقديين في مهاجمة الكينزيين هي أننا نجهل الكثير عن هيكل الاقتصاد الذي نعيش فيه وكيفية تغيره بحيث يمكن استخدام السياسات التي تحقق الاستقرار بأمان سواء في الحاضر أو في المستقبل القريب. ولذا يفضل النقديون استخدام سياسة بسيطة مثل تحديد معدل نمو ثابت لعرض النقود بينما يفضل الكينزيون استخدام سياسات مالية ونقدية أكثر تعقيداً قابلة للتغيير والتعديل طبقاً لوضع الاقتصاد خلال الدورة الاقتصادية، وذلك للمحافظة على مستوى قريب من التوظف الكامل.

- ويمكن قبول رأي النقديين القائل بعدم واقعية سياسات الاستقرار الاقتصادي وفي نفس الوقت قبول رأي كينز عن الكيفية التي يعمل بها الاقتصاد القومي. وقد يكون من الممكن التعبير عن النقديين والكينزيين بمصطلحات "عدم التدخل" و"التدخل" بحيث تشمل الفئة الأخيرة من يعتقدون أن للحكومة معرفة كافية بالأمور الاقتصادية وأننا نثق بمقدرتها على تعديل سياستها استجابة للتقلبات في النشاط الاقتصادي. أما الفئة الأولى فهم من لا يثق في مقدرة الدولة على إجراء هذه التعديلات[2].

- وهناك من يقول إن كينز لم يفضل استخدام سياسات التعديل الدقيق للطلب ولم يقبل السياسات المسماة بالكينزية. غير أن الواقع يؤيد أن كينز لم يقبل بالتعديل الذاتي لنظام السوق وحث على ضرورة التدخل الحكومي بدرجة ما لمواجهة ولإصلاح عجز نظام السوق عن تحقيق التوظف الكامل. ورأى أن التوقعات . ومن ثم الاستثمار ـ كثيرة التقلب وسوف تحدث تقلبات في الطلب الكلي والإنتاج لا يمكن الاعتماد على السياسة النقدية وتغيرات الفائدة لمواجهتها ولذا أوصى كينز بأن تسيطر الدولة على الاستثمار من خلال استخدام نظام للإعانات والحوافز بدلاً من ملكية مباشرة للدولة[3].

---

[1] ج . أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص ٥٧٥ – ٥٧٨ .

[2] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ٦١.

[3] انظر:

- براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٦١–٦٥.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٣٣٦–٣٣٧.

المطلب الثاني

مدرسة التوقعات الرشيدة

- يقصد بها تلك التوقعات التي تقوم على الاستخدام الكفء لكل المعلومات المتاحة ذات الصلة الوثيقة بالموضوع، ولا يعني هذا أن الأفراد لديهم بصيرة تامة، فقد يرتكبون أخطاء جسيمة، غير أنها ليست أخطاء منتظمة الحدوث، كما أن المعلومات التي لديهم لا تمكنهم من إدخال تحسينات على توقعاتهم. وبعبارة أخرى تفترض هذه النظرية أن الأفراد يمارسون دورهم كما لو كانوا يعلمون النظرية الاقتصادية السائدة. ولنظرية التوقعات الرشيدة ثلاثة تطبيقات على مستوى الاقتصاد الكلي هي:

الأول: النماذج القياسية ليست ذات نفع كبير في تقويم السياسات الاقتصادية البديلة، لأن معلمات هذه النماذج تتغير عند طرح سياسات جديدة، ويعود ذلك إلى أن القطاع العائلي يتصرف بطريقة مختلفة عند طرح السياسات الجديدة.

الثاني: لا يوجد تبادل بين التضخم والبطالة، حتى في الفترة القصيرة، وبيان ذلك أنه لو قام البنك المركزي بتطبيق سياسة نقدية جديدة تنطوي على زيادات سريعة في عرض النقود، فإن العمالة والمنشآت عندما يعلمون بذلك يترجمون هذه الزيادات إلى معدل تضخم مرتفع، ويترتب على ذلك تعديل الأجور النقدية والأسعار (بافتراض المرونة الكاملة لها وفقا لمدرسة التوقعات الرشيدة)، وبافتراض العمالة الكاملة، فإن الأجور النقدية والأسعار سترتفع تاركة الأجر الحقيقي عند مستواه السابق، وبالتالي لا يحدث تغير في معدل البطالة، في الوقت الذي يتزايد فيه معدل التضخم.

الثالث: السياسات المالية والنقدية المرنة لا يمكن أن تستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. والسبب أنه إذا تزايد الإنفاق الحكومي، وحسب النظرية يتوقع القطاع العائلي والمنشآت آثاراً لهذه الزيادة، ولذا فإن الأجور سوف تزداد ولكن الناتج والعمالة سوف يبقيان على حالهما. ولن يتغيرا إلا إذا كانت التغيرات غير متوقعة، ولذا فإن التغير غير المتوقع في الإنفاق الحكومي سوف يتسبب في تحقيق مستويات أعلى للناتج والعمالة، ومستويات أعلى للأجور النقدية والأسعار. وما إن يعلم القطاع العائلي والمنشآت بالتغيرات في السياسة حتى يتجها إلى العودة إلى مستوياتهما التوازنية. ومع ذلك يرى أنصار التوقعات الرشيدة أن السياسة النقدية والمالية المرنة لا تؤدي غرضاً نافعاً (إذا كانت المعلومات لدى السياسيين متوفرة لدى الجمهور) لأن الأجور النقدية والأسعار ستتغير إلى أن يعود الناتج والعمالة إلى مستوياتهما الأصلية حتى في غياب مثل هذه السياسات. ويرون أن

السياسات المالية والنقدية ينبغي أن تصمم ما أمكن للتقليل من عدم التأكد ويؤيدون زيادة عرض النقود بمعدل ثابت[*][١].

---

[*] لا يوجد ما يدعو لمزيد من التفصيل في نظرية التوقعات الرشيدة في هذا المقام حيث نعتني هنا ببيان الأفكار ذات الصلة بالآليات التلقائية ومدى فاعليتها في تحقيق توازن الاقتصاد عند مستوى التوظف الكامل والمحافظة على هذا التوازن. وتحتوي المراجع في الهامش على مزيد من الجدل بين المؤيدين للنظرية والمخالفين لها.

[١] انظر:

- براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٥٦-١٥٩، ١٩٠-١٩٢.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٣٣٨-٣٤٢.

المطلب الثالث

التقليديون المحدثون (بيجو، باتنكن)

- أيد الكينزيون استخدام سياسة مالية فقط، وتمثل الحالة الخاصة المعروفة بمصيدة السيولة liquidity trap وضعا تكون فيه السياسة المالية في ذروة فاعليتها، بينما تكون السياسة النقدية غير فاعلة في هذه الحالة، وذلك في ظل الفرض الكينزي المتمثل في جمود الأجور النقدية والأسعار. لكن التقليديين المحدثين يريدون أن ينتصروا للمقولة التقليدية حول التوظف الكامل وتلقائية التوازن الكلي في إطار التحليل الكينزي وذلك بوضع فرض المرونة الكاملة للأجور والأسعار مكان فرض جمود الأجور النقدية تنازلياً، وقد كان الاقتصادي "موديلياني" Modiglliani (١٩٤٤) -رغم أنه كينزي المنهج- أول من ساهم في إيضاح وجهة نظر التقليديين المحدثين، وأوضح أن التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي سيتحقق عند مستوى التوظف الكامل بمجرد إحلال الفرض المذكور، غير أنه من الممكن أن تحدث بطالة إذا كان الاقتصاد في مصيدة السيولة، وذلك بسبب أن انخفاض الأسعار سيزيد عرض النقود بقيمتها الحقيقية، ولكنه لن يخفض سعر الفائدة عن المستوى الذي وصل إليه ومن ثم لن يزيد الاستثمار ولن يزيد المستوى التوازني للدخل. وباستخدام منحنيات (IS-LM) - (AD-AS) فإن منحنى LM سيكون أفقياً عند مستوى سعر الفائدة المتفق مع مصيدة السيولة، ولن يتحرك هذا الجزء بانخفاض الأسعار، ولن توجد وسيلة لتغيير المستوى التوازني بنقل الطلب الكلي إلا بنقل منحنى IS وهذا لن يتم وفقاً للكينزيين إلا بسياسة مالية ويحصل هذا الوضع على الرغم من مرونة الأجور والأسعار.
- غير أن بيجو Pigou (١٩٤٣) عدل من نتائج موديلياني عندما أضاف إلى دالة الاستهلاك الثروة كمحدد للإنفاق الاستهلاكي الحقيقي واتفق معه في هذا باتنكن Patinkin (١٩٥٦)، ويعرف "أثر الثروة" بـ"أثر بيجو" أو "أثر القيمة الحقيقية للأصول" ويوضح هذا الأثر أثر انخفاض الأسعار على مستوى الإنفاق الحقيقي من خلال القيمة الحقيقية للأصول حيث أن انخفاض الأسعار سوف يزيد من عرض النقود الحقيقي وينقل منحنى LM إلى اليمين كما سينقل منحنى IS إلى اليمين بسبب زيادة القيمة الحقيقية للنقود (والسندات)، وهو ما يزيد من ثروة الأفراد وإنفاقهم الاستهلاكي حتى في مصيدة السيولة، وبهذا يتضح أن مرونة الأجور والأسعار سوف تحقق التوازن عند مستوى التوظف الكامل حتى في حالة مصيدة السيولة[١]. وإذا كان كذلك فإن السياسة النقدية ستكون

[١] انظر:

فاعلة أيضا حتى في حالة مصيدة السيولة من خلال أثر بيجو السابق تناوله، ومن ثم يمكن الاستناد إليها في تحقيق التوظف الكامل في الحالة الخاصة. وهو ما يوضح الاتساق المنطقي للنظرية الكلاسيكية في مواجهة الانتقادات الكينزية، حيث أوضح "أثر بيجو" إمكانية التوصل إلى التوظف الكامل في كافة الحالات متى توفرت مرونة الأجور النقدية والأسعار، وعلى الرغم من ذلك (إمكانية العودة إلى التوظف الكامل باستخدام السياسة النقدية ومرونة الأجور والأسعار عن طريق "أثر بيجو")، إلا أن هذا الطريق سيكون بطيئاً بحيث يتطلب استخدام السياسة المالية أيضا لتحقيق التوظف الكامل بسرعة، وهو ما يعتبر مقبولاً من الكينزيين والتقليديين، ومن ثم أصبح معروفاً بالمبدأ النيوكلاسيكي التوفيقي، وينطوي على استخدام السياسات النقدية والمالية من قبل الحكومة للوصول إلى مستوى التوظف الكامل[١].

- ويعكس أثر بيجو إمكانية التغلب على عدم التناسق بين الادخار والاستثمار حتى عند سعر فائدة صفر، لأن أثر بيجو لا يعتمد على سعر الفائدة[٢]. وهذا قلل من أهمية مساهمات كينز على أساس أنها ما هي إلا حالة خاصة من النموذج التقليدي يفترض جمود الأجور النقدية والأسعار[٣].
- والجدير بالذكر أن كينز لم يهمل أثر الثروة وإنما تحدث عنه في اتجاه تأثيره على سعر الفائدة وبين أن انخفاض الأسعار لوجود البطالة سوف يؤدي إلى نقص الأرصدة النقدية المطلوبة للمعاملات وسيتوجه الفائض إلى أرصدة المضاربة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السندات وانخفاض سعر الفائدة إلى أسفل عند كل مستوى دخل حقيقي حتى نصل إلى أقل مستوى لسعر الفائدة محدد بواسطة مصيدة السيولة وبعد ذلك لا يؤدي الانخفاض في الأسعار إلى أي تخفيض في سعر الفائدة ومن ثم زيادة في الاستثمار والدخل الحقيقي. بمعنى آخر: من الممكن أن نصل إلى مستوى سعر فائدة مصيدة السيولة قبل الوصول إلى التوظف الكامل ولذا رفض كينز مرونة الأجور والأسعار كوسيلة لتحقيق التوظف الكامل خاصة إذا أضفنا لذلك التوقعات وأثرها على توقع استمرار الانكماش ومن ثم تأجيل الاستثمارات والاستهلاكات . ولذا يتفق معظم الاقتصاديين على أن سياسة نقدية

- براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٧ – ٨٨.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٦٤٣–٦٤٤.

[١] انظر:

- براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق ص ص٨٨.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ٣٩٣.

[٢] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ٥٥٩.

[٣] براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق، ص٨٨.

توسعية أفضل من الاعتماد على أثر الانكماش على تخفيض سعر الفائدة ورفع مستوى الدخل والتوظف[1].

- ومن الآراء الداعمة للكلاسيك أن هناك قنوات أخرى وثيقة الصلة بالنظرة الكلاسيكية الخاصة بأن الانكماش يؤدي إلى وجود حل تلقائي وممكن للبطالة، وهذه القنوات تتمثل في أثر التغير في المستوى العام للأسعار على وضع السياسة المالية والتجارة الخارجية. فقد يؤدي تخفيض كبير في المستوى العام للأسعار– في ظل نظم ضريبية معينة (تصاعدية) إلى انتقال الكثير من دافعي الضرائب من شريحة ضريبية مرتفعة إلى شرائح ضريبية منخفضة، ومن ثم تخفيض العبء الضريبي الحقيقي عليهم. وبالمثل يؤدي انخفاض الأسعار إلى زيادة القيمة الحقيقية لمدفوعات التحويلات أو زيادة القيمة الحقيقية للدخل المتاح للمستفيدين من التحويلات، ومن ثم إلى زيادة الاستهلاك الحقيقي عند أي مستوى من مستويات الناتج القومي الحقيقي الإجمالي. ومن هذه القنوات أيضاً أثر التغير في المستوى العام للأسعار على مستوى الإنفاق الحكومي أيضاً إذا انخفضت الأسعار بعد تحديد مستوى الإنفاق النقدي فإن نفس المبلغ يمكن أن يشتري سلعاً وخدمات أكثر من قبل ويعتبر هذا دافعاً آخر لزيادة الناتج والتوظف.

- وأما الأثر التلقائي على التجارة الخارجية ومن ثم على صادرات الدولة الصافية –أحد مكونات الناتج القومي الإجمالي وأحد مصادر التوظف– فهو أن انخفاض الأسعار في بلد ما –في الوقت الذي لم تنخفض فيه الأسعار في الدول الأخرى وبافتراض ثبات معدلات التحويل الخارجي– يؤدي إلى تخفيض الواردات وزيادة الصادرات، لأنه سيزيد الطلب على المنتجات المحلية الأرخص في داخل الدولة والدول الأخرى التي لم تنخفض فيها الأسعار. وما يمكن استخلاصه من ضم هذين الأثرين الأخيرين ضمن تناول النظرية الكلاسيكية هو لفت الانتباه إلى تمسك التقليدين بالقول: إن اقتصادا يتمتع بمرونة الأجور النقدية والأسعار إنما يكون اقتصادا يتميز بتحقيق التوازن التلقائي عند مستوى التوظف الكامل[2].

- واستمراراً لآراء التوقعات الرشيدة والتقليديين المحدثين فإن النموذج الخاص بالتقليديين المحدثين هو النموذج التقليدي مع إضافة الصدمات العشوائية، ويعتبر التقليديون المحدثون أكثر تمسكا من

---

[1] سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٥٥٩ – ٥٦٤.

[2] انظر:

- ج . أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص ٥٦١ – ٥٦٢ .
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص ٥٧٠ – ٥٧١ .

النقديين بتلقائية التوظف الكامل، حيث يرون أن القطاع الخاص يعمل بأقصى كفاءة يمكن تحقيقها ولا توجد هناك حاجة أو دور للتدخل الحكومي في الاقتصاد، وحتى إذا كانت الحكومة تسلك سلوكاً حكيماً جداً وتعمل للصالح العام وليس لتحقيق الربح فإنها لا تستطيع أن تدخل تحسينات على نتائج سلوك القطاع الخاص، ففي أحسن الأحوال لا تستطيع الحكومة عمل أي شئ جيد. وفي أسوأ الأحوال تستطيع خلق أخطاء متوقعة أكبر وذلك باستعمال سياسات مسبقة أو عشوائية[١].

- ويشرح التقليديون المحدثون التذبذات في الإنتاج والتوظف حول مستوياتهما الطبيعية على أساس أنها بسبب الأخطاء المتوقعة، بحيث يقبل العمال مستوى توظف أكبر من المستوى الطبيعي عندما يعتقدون أن الأجر الحقيقي أعلى من مستواه الطبيعي ويقبلون بمستوى توظف منخفض عندما يعتقدون أن الأجر الحقيقي أقل من مستواه الطبيعي، ولا يقولون بإمكانية البطالة غير الاختيارية (الإجبارية) ويهتم نموذجهم فقط بقرارات التوظف الطوعي[٢].

---

[١] براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق، ص١٦٧.

[٢] براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق، ص ص١٧٦، ١٨٨-١٩٠.

المطلب الرابع

الكينزيون الجدد

- يقبل الكينزيون الجدد بالافتراض القائل بأن التوقعات تكونت بطريقة منطقية ويرفضون فرضية توازن السوق الخاصة بمدرسة التقليديين المحدثين، وعوضاً عن ذلك يقولون أن الأجور النقدية والتوظف – على الأقل في المدى القصير– لا يتعدلان لقيم التوازن في سوق العمل عند مستوى معين من توقعات السعر؛ لأن العقود المبرمة تثبت الأجور النقدية لفترة معينة من الزمن، والنتيجة أن عملية تعديل الأجور النقدية مقيدة خلال فترة صلاحية العقد، وهذا قد يمنع تعديلات القطاع الخاص تجاه الصدمات العشوائية، وعندما تكون الحكومة قادرة على تعديل سياساتها في وجه الصدمات العشوائية بسرعة أكبر من السرعة التي يعيد بها القطاع الخاص تفاوضه بشأن عقود سوق العمل فإن هذا يعني مرة أخرى أن هناك مجالاً لمحاولة التحكم في الطلب الكلي. ويقدم نموذج التقليديين الجدد المبني على العقود المبرمة الأساس المنطقي لسياسات التحكم الدقيق الحكومية، ويوضح أن السياسات التي يتضمنها تعتمد على افتراضين رئيسيين هما توازن السوق والتوقعات المنطقية. ويتلخص فكر الكينزيين الجدد ببساطة في أن التعديلات الصغيرة في الأجور النقدية والأسعار يمكن أن تتسبب في انحراف الاقتصاد عن وضع التوظف الكامل لفترة طويلة، وفي مثل هذه الحالات نجد أن التغيرات في السياسة المالية والنقدية، سواء أكانت متوقعة أم غير متوقعة، سيكون لها تأثيرات حقيقية على الاقتصاد وذلك بالتأثير على مستوى الطلب الكلي[1].

[1] براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق، ص ص١٩٤،١٩٢.

المطلب الخامس

مقارنات بين مدارس الاقتصاد الكلي

- يلاحظ أن آراء النقديين حول الاقتصاد الكلي هي نفس آراء التقليديين. كما يمكن وصف مدرسة التقليديين الجدد بأنها تفترض المعرفة الاقتصادية لدى كل من الحكومة والقطاع الخاص، بينما يمكن وصف مدرسة النقديين بافتراضها الجهل الواسع. وبينما تفترض مدرسة التقليديين الجدد – باستثناء الصدمات التي لا يمكن تجنبها – أن الاقتصاد الحر يعمل بدقة ولا يتطلب التدخل الحكومي، نجد أن مدرسة النقديين تقبل بأن الاقتصاد الحر بعيد عن الكمال، ولكنها تعتقد أن التدخل النشط من قبل الحكومة سيؤدي فقط إلى جعل الأمور أكثر سوءاً وليس إلى تحسينها، وفي المقابل نجد أن نموذج الكينزيين الجدد يتميز عن نموذج التقليديين المحدثين بافتراض أن جمود عقود العمل تفتح المجال أمام التدخل الحكومي الكبير. وهذا يؤكد ما ذكر في المقدمة من أن الجدل بين مدارس الاقتصاد التالية لكينز هو: حول الكفاءة الديناميكية لاقتصاد السوق التنافسي والدور الممكن للتدخل الحكومي[1]. وفي الختام يمكن إيراد الملاحظات الآتية على الآراء السابقة:

الأولى: يمكن أن ننظر إلى نماذج الاقتصاد الكلي المقدمة من قبل مختلف المدارس على أنها ذات اتجاهين كينزي وكلاسيكي، أو أكثر كينزية وأكثر كلاسيكية. وبينما تهتم النماذج الأكثر كلاسيكية بحالات التوازن عند مستوى التوظف الكامل والتي تعيد نفسها من خلال الأجور والأسعار وسعر الفائدة المرنة مرونة كاملة، فإن النماذج الأكثر كينزية تهتم بتوصيف التعديلات التي تحدث في اقتصاد لا يمكن فيه تحقيق التوازن والمحافظة عليه عند مستوى التوظف الكامل، وتحدث هذه التعديلات في الكميات العينية المتمثلة في الناتج والتوظف والاستهلاك والاستثمار والدخول والتحويلات والضرائب، وعندما تظهر هذه التعديلات (نظراً لفشل التعديلات السعرية في الظهور) تختفي مظاهر عدم التوازن[2].

الثانية: رغم صحة الآراء الكلاسيكية حول وجود قوى تلقائية داخل النظام الاقتصادي تدفع به نحو التوظف الكامل، إلا أن الاقتصار عليها لتحقيق التوظف قد يتطلب وقتاً طويلاً تستمر خلاله البطالة على نطاق واسع مع ما يترتب على ذلك من مشاكل اجتماعية. وإذا كانت أسباب البطالة تتمثل في جمود الأجور النقدية تنازلياً وفي مصيدة السيولة، وفي ضعف مرونة الطلب على الاستثمار

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد الكلي التحليلي**، مرجع سابق، ص ص١٩٥-١٩٦.

[2] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص٦٠١.

لسعر الفائدة، فإن الواقع لا يؤيد تحققها بصورة متطرفة، لكنها موجودة في البلاد الرأسمالية بصورة مخففة فقد تكون الأجور عرضة لسيطرة نقابات العمل وقوانين العمل، وقد يكون الطلب على النقود ذي مرونة كبيرة لسعر الفائدة وقد تكون مرونة الاستثمار لسعر الفائدة ضعيفة. لذا فإن هناك اتفاقاً عاماً بين الاقتصاديين حول ضعف القوى التلقائية التي تعمل باستمرار لدفع النظام الاقتصادي إلى التوظف الكامل. ولهذا السبب ظهر الاهتمام باستخدام السياسات النقدية والمالية للمحافظة على هذا الهدف بدلاً من الاستناد إلى هذه القوى بمفردها[1]. وهو موضوع المبحث الآتي.

---

[1] انظر:

- صقر احمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٤١٠ - ٤١١.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٥٥٨ - ٥٥٩ .

المبحث الرابع

السياسات النقدية والمالية والتوازن الكلي

- يتناول هذا المبحث السياسات المالية والنقدية من منظور آليات التوازن الكلي، ويستخدم في بيان ذلك نموذجا كينزيا مبسطا للاقتصاد الكلي يتضمن قطاعا نقديا وقطاعا حقيقيا. ويتكون من ثمان معادلات، الخمس الأولى منها تشير إلى سوق السلع والخدمات، بينما تشير الثلاث الباقية إلى سوق النقود، وهي على النحو الآتي:

$$C = C_o + cY_d \qquad (1)$$

$$Y_d = Y - T \qquad (2)$$

$$T = T^* + tY \qquad (3)$$

$$I = I_o - vr \qquad (4)$$

$$Y = C + I + G^* \qquad (5)$$

$$M_d = L_o = KY - mr \qquad (6)$$

$$M_s = M^* \qquad (7)$$

$$M_d = M_s \qquad (8)$$

- ويتكون هذا النموذج من ثمان متغيرات داخلية هي: الإنفاق الاستهلاكي العائليC، الدخل المتاحY_d، صافي الضرائبT، الدخل الحقيقيY، الاستثمار الإجمالي الخاصI، سعر الفائدةr، الطلب على النقودM_d ، عرض النقودM_s. وفي النموذج أيضا ثلاث أدوات للسياسة الاقتصادية يمكن للحكومة أن تعدل في قيمة كل منها للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي وهي: عرض النقودM^*، والضرائبT^*، والإنفاق الحكوميG^*. وتشير المعادلة الأولى إلى دالة الاستهلاك العادية في الأجل القصير، والمعادلة الثانية تعريفية تعرف الدخل المتاح على أنه الدخل القومي مخصوما منه الضرائب، وتشير المعادلة الرابعة إلى اعتماد الإنفاق الاستثماري على سعر الفائدة، وتتمم المعادلة الخامسة شرط التوازن في سوق السلع على أنه التعادل بين الطلب الكلي وبين العرض الكلي، وتشير المعادلة السادسة إلى الطلب على النقود كدالة طردية في الدخل، وكدالة عكسية في سعر الفائدة، وتقرر المعادلة السابعة أن عرض النقود متغير خارجي، أما المعادلة الثامنة فتشير إلى وضع التوازن في سوق النقود على أنه التعادل بين الطلب على النقود وعرض النقود. إن وجود سعر الفائدة في دالة الاستثمار وكون الطلب على النقود للمعاملات دالة طردية لمستوى الدخل ودالة عكسية لسعر الفائدة، يعمل على تخفيض المضاعفات (مضاعف الزيادة في الإنفاق الحكومي، ومضاعف الزيادة في الضرائب، ومضاعف الزيادة في عرض النقود، ومضاعف الزيادة التلقائية في

الاستثمار، ومضاعف الانتقال التلقائي في دالة الاستثمار، ومضاعف التغير التلقائي في الطلب على النقود ΔL_o) في هذا النموذج عنها في حالة غياب سعر الفائدة من دالة الاستثمار[١].

- وبصفة عامة ينظر إلى الضرائب والمدفوعات التحويلية التي تتغير مع الدخل على أنها عوامل استقرار ذاتية[٢]، لأنها تخفض التقلبات في الدخل دون أن يقوم صانعو السياسة بعمل ما، فإذا تغير الدخل تتغير الضرائب والمدفوعات التحويلية آلياً دون حاجة إلى إجراء تشريعي، ومع تغير الضرائب والمدفوعات التحويلية مع الدخل ينخفض حجم المضاعفات بفعل انخفاض الميل الحدي للاستهلاك من الدخل الناتج عن فرض ضريبة الدخل، الأمر الذي يعني أن تقلبات الدخل الناشئة عن تقلبات الاستثمار أو بصورة أعم عن الإنفاق تكون أصغر، وبعبارة أخرى: يؤدي الانخفاض في قيمة المضاعف إلى تخفيض حساسية الاقتصاد القومي للتغيرات التي تحدث في الطلب الكلي، ويطلق على هذه الفكرة: التوازن الأتوماتيكي، وينظر إليها على أنها ميكانيكية داخل النظام الاقتصادي BUILT-IN STABILIZER حيث ينتج عنها عجز في الميزانية بصورة تلقائية عندما يتجه الدخل القومي للانخفاض، والعكس صحيح. وهذا يعني أن الضرائب والمدفوعات التحويلية التي تتغير مع الدخل تمارس أثراً استقرارياً على الاقتصاد. ولهذه العوامل الذاتية للاستقرار عدة مزايا فهي تعمل على تلطيف حدة التقلبات في النشاط الاقتصادي ذلك أن انخفاض الإنتاج والتوظف يخفض الضرائب آلياً، ويرفع المدفوعات التحويلية الحكومية، وهذه التغيرات تمنع الدخل الممكن التصرف فيه والاستهلاك من الانخفاض بنفس الدرجة التي ينخفضان بها عند غياب هذه العوامل. وتتزايد حدة هذه الآثار التي تؤدي إلى تزايد أثر عوامل الاستقرار الكامنة في النظام الاقتصادي عندما تكون معدلات الضرائب تصاعدية، بمعنى أن اتجاه الدخل للارتفاع سينقل دافعي الضرائب إلى شرائح ضريبية أعلى، وبالمثل فإن، اتجاه الدخل القومي للانخفاض سينقل دافعي الضرائب إلى شرائح ضريبية أدنى.

- وقد انتقدت هذه العوامل أنها تؤخر خروج الاقتصاد من حالات الانكماش، فعندما يتزايد الدخل والتوظف تتزايد الضرائب آلياً وتنخفض المدفوعات التحويلية ومن ثم فإن هذه التغيرات تخفض معدل زيادة الدخل الممكن التصرف فيه والاستهلاك ومن ثم معدل نمو الدخل[٣]. ونقطة جديرة

---

[١] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٣٦٧-٣٧٣.

[٢] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ٢٩٦.

[٣] انظر:

- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص١٢٧ - ١٢٨.

بالتنويه هنا أن درجة حساسية حصيلة الضرائب الكلية للتغيرات في الناتج القومي أهم من تحديد نوعية النظام الضريبي (تصاعدي – تنازلي – نسبي)، وهي التي تحدد أو تجلب تأثيرات الاستقرار الداخلي[1]. هذا من جهة.

- ومن جهة أخرى ينظر إلى درجة الميل في كل من دوال الاستثمار والطلب على النقود كعوامل استقرار للنموذج الكلي أيضا وتعرف باسم القوى النقدية، وتحقق فكرة التوازن التلقائي. وعلى سبيل المثال لو فرضنا زيادة الإنفاق الحكومي مع ثبات عرض النقود، يترتب على ذلك زيادة الدخل، ومن ثم زيادة الطلب على النقود لأغراض المعاملات، ومع عرض نقود ثابت فإن سعر الفائدة يرتفع لتحرير جزء من النقود المحتفظ بها للمضاربة، ومع ارتفاع سعر الفائدة ينخفض الاستثمار ومن ثم تتم إزالة جزء من الزيادة في الدخل التي تحققت بواسطة الزيادة المبدئية من الإنفاق الحكومي أو الاستثمار التلقائي ومن ثم تخفيض قيمة المضاعف. وعلى سبيل المثال أيضاً لو فرضنا حدوث زيادة في عرض النقود، فإن سعر الفائدة سينخفض، ويزيد الإنفاق الاستثماري، ويزيد الدخل وستعتمد الزيادة في الاستثمار على درجة استجابته لسعر الفائدة. وكلما كانت استجابته كبيرة كانت السياسة النقدية أكثر فاعلية، وانخفاض سعر الفائدة سيؤدي إلى زيادة الطلب على النقود للمضاربة، وكلما كانت درجة استجابة الأخير كبيرة لسعر الفائدة كلما انخفضت فاعلية السياسة النقدية[2].

- وباختصار يعمل عامل الاستقرار المالي الأتوماتيكي (معامل الضريبة) على منع التغيرات في الدخل القومي من أن تنعكس بالكامل في الدخل الشخصي المتاح، وتؤدي بالتالي إلى تخفيض قيمة المضاعف، وهذا التخفيض في قيمة المضاعف سيجعل أثر التغيرات التلقائية في الإنفاق على الدخل القومي أقل مما كان يمكن أن يتحقق في حالة بقاء المضاعف بكامل قوته. وبالمثل فإن عوامل الاستقرار النقدي الأتوماتيكي (ميل دالة الاستثمار لسعر الفائدة وميلي دالة الطلب على النقود لسعر الفائدة والدخل) تتحقق نتيجة لأن اتجاه الدخل نحو الانخفاض مثلا (حتى مع تغير الأجور والأسعار) سيؤدي إلى تخفيض الطلب على النقود لأغراض المعاملات، والتي ستؤدي في حالة بقاء الرصيد النقدي ثابتاً إلى تخفيض سعر الفائدة وتشجيع الإنفاق الاستثماري.

- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٣٠٣-٣٠٤.
- جيمس جوارتني وريكارد ستروب، **الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص**، دار المريخ، لرياض، ١٩٨٨، ص ص٣١٥-٣١٧.

[1] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ٢٩٦.

[2] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٣٦٨-٣٧٨.

- وبالرغم من أن هذه العوامل تخفض حدة التقلبات، لكنها لا تستطيع منعها كلية بمفردها حيث لا يمكنها دفع النظام الاقتصادي إلى التوظف الكامل بالرغم من قدرتها على تخفيف حدة الكساد الناجم عن انخفاض الإنفاق التلقائي. وذلك خلافا لمرونة الأسعار والأجور على المستوى النظري، حيث تمثل في حالة توفرها، عاملا أشد تأثيرا لأنها تؤدي إلى دفع النظام إلى التوظف الكامل، وليس تخفيف حدة الكساد فقط. وذلك عن طريق الانتقال في منحنىLM والناتج من اتجاه القيمة الحقيقية للرصيد النقدي إلى التزايد مع الانخفاض في مستوى الأسعار، وعن طريق الانتقال في منحنى IS في حالة وجود أثر بيجو والناتج من أثر الانخفاض في الأسعار على ثروة الأفراد، غير أنه لا يمكن الاعتماد على مرونة الأسعار والأجور بصورة واقعية للوصول بالنظام إلى التوظف الكامل[1] كما تم إيضاحه في المبحث الثاني.

- والخلاصة أن التحليل الاقتصادي الكلي ينظر إلى الآليات التي تؤثر في توازن الدخل دون تدخل الحكومة من خلال السياسات المالية والنقدية على أنها آليات تلقائية، وتتمثل هذه الآليات في المستوى العام للأسعار والأجور النقدية وسعر الفائدة، وتشترك هذه الآليات من خلال الأسواق الكلية في تحقيق التوازن الكلي للاقتصاد القومي عند المستويات المرغوبة للدخل القومي والتوظف. أما مهمة السياسات النقدية والمالية فهي دعم الآلية التلقائية والإسراع في حركتها، ومن ثم فإن البحث في آليات التوازن الكلي التلقائية يظهر مدى الحاجة إلى التدخل الحكومي من خلال السياسات المالية والنقدية، ويصبح من غير الملائم تناول السياسات النقدية أو المالية قبل تحديد الآلية التلقائية في الاقتصاد. لأن هذه الآلية ودرجة فاعليتها تحدد فاعلية السياسات المذكورة. ولذلك تعنى هذه الدراسة بالدرجة الأولى بتحديد عوامل الحركة التلقائية في الاقتصاد في ظل ضوابط ومبادئ الاقتصاد الإسلامي، وسيتناول الباب التالي –وهو الأول في علاج مشكلة البحث– خصوصيات الاقتصاد الإسلامي من حيث تأثيرها على الاقتصاد الكلي، وهل تدعم هذه الخصوصيات مبدئيا فرضية البحث في أن الاقتصاد الإسلامي ينطوي على آليات تلقائية للتوازن الكلي تدفع بمستوى الدخل القومي إلى المستوى المرغوب.

---

[1] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٣٧٢-٣٧٨، ٤١١-٤١٢.

الباب الأول

خصوصيات النظام الاقتصادي الإسلامي على المستوى الكلي وأثرها على الأسواق الكلية

الفصل الأول: الزكاة وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الفصل الثاني: إلغاء الفائدة وأثره على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الفصل الثالث: قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية.

الباب الأول

خصوصيات النظام الاقتصادي الإسلامي على المستوى الكلي وأثرها على الأسواق الكلية

مقدمة:

- مثلت طبيعة السوق التنافسية على مستوى التحليل الكلي أساسا للجدل الاقتصادي بين مدارس الاقتصاد الكلي، حيث تركت آثارها على فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية –المتمثلة في الفائدة والمستوى العام للأسعار والأجور الحقيقية– ومن ثم على فاعلية آليات التوازن الكلي غير التلقائية المتمثلة في السياسات النقدية والمالية. ولما كانت **مشكلة البحث** تتمثل في التعرف على آليات التوازن الكلي انطلاقا من **فرضية** مفادها أن الاقتصاد الإسلامي يمتلك آليات تلقائية لتحقيق التوازن عند المستوى المرغوب للدخل القومي؛ فإن من أولويات البحث التعرف على القدرات التلقائية الكامنة في طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي في أحواله العادية. ويأتي هذا الباب في إطار فرضية البحث، حيث ينظر إلى كل من الزكاة وإلغاء الربا وقواعد تنظيم التبادل –بصفتها أبرز خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي–، على أنها قدرات ذاتية الدفع كامنة في طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي. وتترك هذه الخصوصيات بصمات واضحة على التحليل الكلي من منظور الاقتصاد الإسلامي. وتتناول الفصول الثلاثة لهذا الباب مفاهيم تلك الخصوصيات وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية على النحو الآتي:

الفصل الأول: الزكاة وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الفصل الثاني: إلغاء الفائدة وأثره على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الفصل الثالث: قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية.

الفصل الأول

الزكاة وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية

المبحث الأول: خصائص الزكاة.

المبحث الثاني: أثر الزكاة على الاستهلاك الكلي الخاص.

المبحث الثالث: أثر الزكاة على الاستثمار الخاص.

المبحث الرابع: أثر الزكاة على الادخار (الأموال المعدة للاستثمار).

المبحث الخامس: أثر الزكاة في الطلب على النقود.

المبحث السادس: أثر الزكاة على عنصر العمل.

المبحث السابع: الزكاة كآلية تلقائية للتوازن الكلي.

الفصل الأول

الزكاة وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية

مقدمة:

- يتناول هذا الفصل خصائص الزكاة وآثارها على الأسواق الكلية للنقود والسلع والعمل من خلال أثرها على المتغيرات الكلية. وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: خصائص الزكاة.

المبحث الثاني: أثر الزكاة على الاستهلاك الكلي الخاص.

المبحث الثالث: أثر الزكاة على الاستثمار الخاص.

المبحث الرابع: أثر الزكاة على الادخار (الأموال المعدة للاستثمار).

المبحث الخامس: أثر الزكاة في الطلب على النقود.

المبحث السادس: أثر الزكاة على عنصر العمل.

المبحث السابع: الزكاة كآلية تلقائية للتوازن الكلي.

- ومن المهم قبل تناول هذه الآثار الإشارة إلى أن الزكاة تتفاعل مع خصائص الاقتصاد الإسلامي الأخرى لإحداث آثار إيجابية على المتغيرات الكلية غير أن تناول هذا التفاعل سيتم تأجيله إلى مكانه في هذه الدراسة في إطار النموذج الكلي الذي تقترحه الدراسة.

المبحث الأول

خصائص الزكاة

- "الزكاة لغة النماء والزيادة والبركة والطهارة والصلاح. وتطلق في الشرع على الحصة المقدرة من المال التي فرضها الله للمستحقين. كما تطلق على نفس إخراج تلك الحصة"[1].
- لا تجب الزكاة إلا في أموال نامية. والمقصود بنماء المال هنا: أن يكون نفسه نماءً (أي دخلاً وإيراداً جديداً) مثل الزروع والثمار، أو أن يكون ثروة تنمو فعلاً مثل الأنعام، أو ثروة قابلة للنمو (أي نامية حكماً)، مثل النقود، ويعتبر نماء المال دليلاً على فضله عن الحاجات الأصلية لمالكه[2]. وبالتالي يدخل في وعاء الزكاة، الثروات (الأرصدة) مثل الأنعام، والنقود، وعروض التجارة، كما يدخل في وعائها الدخول (التدفقات) مثل الزروع، والثمار، والمعادن[3].
- "نسبة الزكاة ثابتة ومحددة بـ ٢,٥% على معظم أنواع الثروة الخاضعة للزكاة مع بعض الاستثناءات بالنسبة للمواشي، أما الإنتاج الزراعي فإنه خاضع للزكاة بنسبة ١٠% أو ٥% باختلاف طريقة الري"[4].
- تتميز الزكاة بانخفاض نصابها بحيث تضم قطاعاً كبيراً من أفراد المجتمع[5].
- يتم تحصيل الزكاة –من قبل الدولة– دورياً كل سنة بالنسبة للأموال الحولية، ومع كل دورة إنتاج بالنسبة للزروع والثمار. ويجب إخراج الزكاة فور وجوبها، ويترتب على هذه الدورية في التحصيل

---

[1] نزيه حماد، **معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ط١، ١٤١٤هـ – ١٩٩٣م.

[2] محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، ط١، ١٤١١هـ/١٩٩٠م ص ص٣٤-٣٥ [نقلاً عن فقه الزكاة ١٣٩/١-٢٤٥ المغني ٦٢٥/٢].

قارن: نعمت عبد للطيف مشهور، "الزكاة وتمويل التنمية "، **ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر**، القاهرة ٢٥-٢٨ محرم ١٤٠٩هـ، ٩٧، سبتمبر ١٩٨٨ م، مركز صالح عبد الله كامل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ص ٤.

[3] محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص٣٥-٣٦.

[4] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، دار القلم، الكويت،ط م، ١٩٨١م – ص١٣٠.

[5] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ١٢٨.

دورية في إنفاق حصيلة الزكاة، لأن ملكية مال الزكاة ينبغي أن تتحول إلى الجهة المستحقة للزكاة ولا تبقى في يد دافعها أو في يد الدولة أو صندوق الزكاة[١].

- إنفاق الزكاة محصور في الأصناف الثمانية وهم: الفقراء والمساكين والعاملون عليها، والمؤلفة قلوبهم، وفي الرقاب، والغارمون، وفي سبيل الله وابن السبيل، (حسب الآية ٥٨من سورة التوبة). وهي بذلك تشمل أنواع الضمان الاجتماعي بأشكاله المختلفة، ولا يصح تمويل نفقات الدولة العادية منها[٢].

- يمكن أن يكون إنفاق الزكاة في شكل عيني أو نقدي، كما يمكن أن يتخذ شكل الإنفاق الحقيقي (مثل الإنفاق على العاملين عليها) والتحويلي (مثل إنفاقها على الفقراء والمساكين)، كما يمكن أن يكون استهلاكياً (إذا أنفقت في شكل نقود أو سلع استهلاكية) أو استثماريا (إذا أنفقت على شكل أدوات رأسمالية للفقراء لمزاولة حرفهم)[٣].

- لا تجب الزكاة في الأموال العامة، ولا الموقوفة على جهة عامه كالفقراء. كما لا تجب على من عليه دين يستغرق النصاب أو ينقصه. وإنما تجب على صافي الثروة[٤].

---

[١] انظر:

- محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق ؛ ص ص ٣٨، ٣٩، ٤٠.
- منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ١٣٠.

[٢] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٢٨.

[٣] محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص٤٠-٤١.

[٤] انظر:

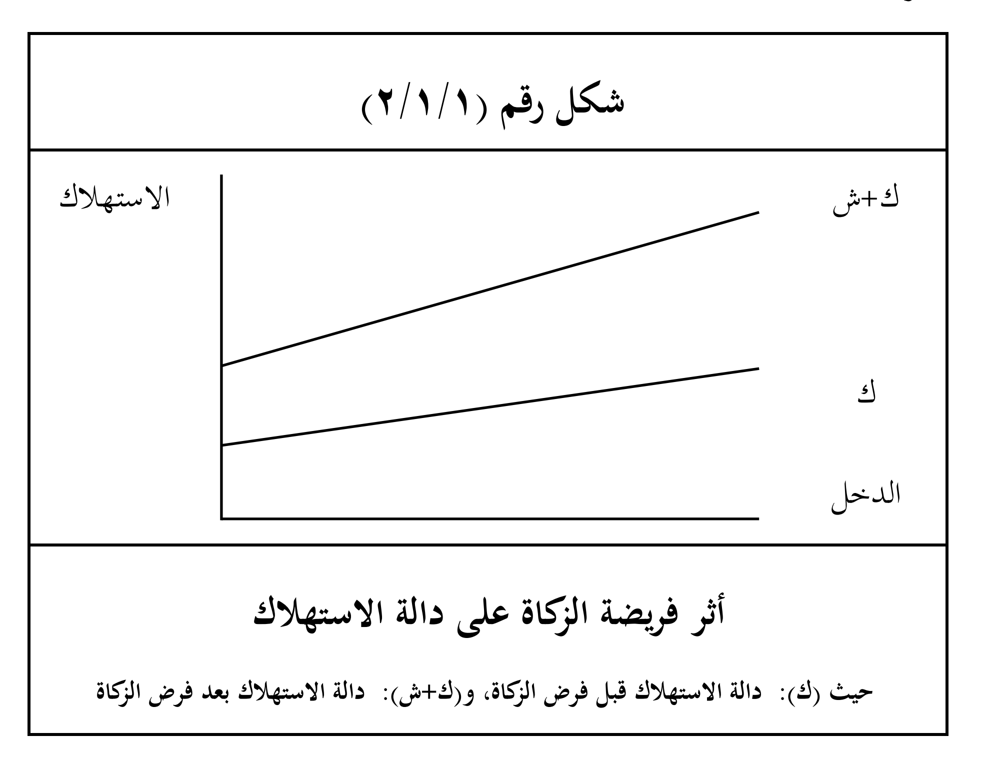
- محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص٣٤.
- منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٣٠.

المبحث الثاني

أثر الزكاة على الاستهلاك الكلي الخاص.

- يؤدي فرض الزكاة إلى زيادة كل من الميل الحدي والميل المتوسط للاستهلاك في اقتصاد إسلامي بالمقارنة في حالة عدم فرض الزكاة في اقتصاد غير إسلامي. وهذه النتيجة صحيحة سواء كانت دالة الاستهلاك خطية أو غير خطية. ويوضح هذه النتيجة الشكل رقم (٣/١/١). ويتصل بهذه النتيجة في حالة دالة الاستهلاك غير الخطية أن معدل انخفاض كل من الميل المتوسط والميل الحدي للاستهلاك مع زيادة الدخل أقل في ظل اقتصاد إسلامي منهما في ظل اقتصاد غير إسلامي بسبب فريضة الزكاة[١].

شكل رقم (٢/١/١)



أثر فريضة الزكاة على دالة الاستهلاك

حيث (ك): دالة الاستهلاك قبل فرض الزكاة، و(ك+ش): دالة الاستهلاك بعد فرض الزكاة

- تم التوصل إلى هذه النتيجة في ظل الفروض الآتية:

أ) الزكاة تؤخذ من ذوي الدخول والثروات العالية وتدفع لذوي الدخول المحدودة التي قد تصل دخولهم إلى الصفر.

---

[١] مختار متولي، " التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي،** جدة، مج١، ع١، ١٤٠٣ هـ /١٩٨٣، ص ص٣-٨.

ب) الميل الحدي للاستهلاك لذوي الدخول العالية أقل من ميل ذوي الدخول المحدودة، وبناء على ذلك فإن الميل الحدي والمتوسط للاستهلاك لمستحقي الزكاة أكبر منهما بالنسبة لدافعي الزكاة.

ج) الميل الحدي الاستهلاك موجب ويقل عن الواحد الصحيح.

د) الاقتصاد يشتمل على فئتين : فئة دافعي الزكاة، وفئة قابضي الزكاة، وسوف يكون في كل عام أشخاص يستلمون الزكاة.

هـ) نصيب مستلمي الزكاة من الدخل يقل عن نصيب دافعي الزكاة.

و) مستلمو الزكاة لا يدفعون زكاة على دخولهم أي أن دخلهم المتاح يعادل دخلهم الإجمالي[١].

- ينتج عن هذا الأثر الإيجابي للزكاة تضييق الفجوة بين مستوى دخل التوازن وبين الإنفاق على الاستهلاك الكلي والتي تتمثل في التسرب على شكل مدخرات ينبغي أن تتحول إلى استثمارات. وتجدر الإشارة إلى أن هذا التحليل وما ترتب عليه من نتيجة يقتصر على تحديد أثر الزكاة على توازن الدخل مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، على أن تعاليم الإسلام الأخرى كالنهي عن الترف والإسراف والتبذير تؤدي إلى تخفيض الميل المتوسط للاستهلاك[٢].

- الافتراضات السابقة والنتيجة التي ترتبت عليها بشأن تأثير الزكاة على الاستهلاك الكلي الخاص مقبولة لدى العديد من الباحثين في الاقتصاد الإسلامي[٣]، في حين انتقدت النتيجة من قبل بعض

---

[١] انظر:

- مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص ص٣-٨.
- مختار متولي، رد على تعليق أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق زين، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج٢، ع٢، شتاء ١٤٠٥/١٩٨٥، ص ص١٤٤ - ١٤٥.

[٢] مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص ص٣، ٨.

[٣] انظر مثلاً:

- عمر زهير حافظ، " دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية، الندوة الدولية، إسلام أباد، ٦-١٠ يوليو،١٩٨٦ ص٢٧.
- محمد عبد المنعم عفر، **الاقتصاد الإسلامي :الاقتصاد الكلي**، دار البيان العربي، ١٤٠٦/١٩٨٥ ص ص٢١٥-٢١٦
- محمد عبد المنعم عفر، "هيكل الطلب ودالة الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي"، مجلة البنوك الإسلامية، الاتحاد الدولي، ع ١٥، ربيع١، ١٤٠١هـ،ص٢٥.
- محمد أنس الزرقا "دور الزكاة في الاقتصاد العام والسياسة المالية "، **أعمال وأبحاث مؤتمر الزكاة الأول**، بيت الزكاة، الكويت، ١٤٠٤هـ ص ص٢٨٥-٢٨٦.

الباحثين[1]. وقد أوضح الناقدون أنه "ليس من الضروري أن تؤدي فريضة الزكاة إلى زيادة حجم الاستهلاك الكلي في المجتمع عند أخذه بنظام اقتصادي إسلامي، عنه قبل أخذه بهذا النظام، كذلك ليس من الضروري أن تؤدي فريضة الزكاة إلى زيادة في الميل المتوسط أو الميل الحدي للاستهلاك في هذا المجتمع. والسبب في ذلك يرجع إلى ما يأتي:

أ) قد يكون المجتمع الإسلامي من الرخاء الاقتصادي بحيث لا يوجد من يستحق الزكاة أو قد لا يوجد عدد كاف منهم لاستيعاب كل حصيلتها.

ب) إن الأمر يتوقف على حجم كل من الميل الحدي للاستهلاك عند كل من مستحقي الزكاة ودافعيها وليست هناك أدلة قاطعة على ضرورة أن يكون الميل الحدي للاستهلاك عند الفئة الأولى أكبر منه عند الثانية.

ج) وحتى مع افتراض أن الميل الحدي للاستهلاك عند الفقراء أكبر منه عند الأغنياء، فإن الأمر يتوقف على حجم الأنصبة الحدية للدخول لكل من فئة دافعي الزكاة والقابضين لها، أي إن الأمر يتوقف على توزيع الدخول بين أفراد المجتمع"[2].

- يلاحظ على النقد السابق أنه لم يوجه –أساسا– إلى التحليل والنتائج في ضوء الافتراضات التي قامت عليها، وإنما وجه –في معظمه– إلى الافتراضات ذاتها، وأتى بافتراضات جديدة، ومن ثم توصل إلى نتائج جديدة، وهذا أمر بديهي، غير أنه لا يمكن الاعتماد عليه في تخطئة النتائج المبنية على الافتراضات الأصلية وإنما هو عبارة عن دراسة لأثر الزكاة على دالة الاستهلاك تحت افتراضات جديدة[3]. ومع ذلك يرجح البعض[4] أن الافتراضات الأصلية أكثر معقولية، ويمكن تأييدها بما يأتي[5]:

- Munawar iqbal, " Zakah, moderation and Aggregate consumption in Islamic Economy", **J. res. Islamic Econ**.Vol.3, NO 1, PP 51 - 53.
- Ausaf Ahmad, "**Income determination in an Islamic Economy** ", Scientific Publishing center, King Abdulaziz University, Jeddah, 1407 A.H (1987 A.D), PP2-32. And Lock, Abstract , P73.

[1] أحمد فؤاد درويش، محمود صديق الزين، "تعليق على بحث مختار محمد متولي، التوازن العام"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، مج٢، ع٢، شتاء ١٤٠٥/١٩٨٥، جدة، ص ص١٢٢-١٢٤.

[2] أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق الزين، "أثر الزكاة على دالة الاستهلاك الكلي في اقتصاد إسلامي "، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج٢، ع١، ١٤٠٤/١٩٨٤، ص ٥٨.

[3] مختار متولي، "رد على تعليق أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق الزين"، مرجع سابق، ص ص ١٤٤-١٤٦.

[4] Munawar Iqbal , OP,CIT, PP51,52

[5] انظر:

- محمد إبراهيم السحيباني، **أثر ألزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص١٥٥-١٦١.

أ) أن حد الكفاية الذي تهدف الزكاة إلى تحقيقه متغير من فترة لأخرى ولا يمكن تحديده تحديداً جامداً صارماً، ولذا يفترض دائما وجود فقراء آخذين للزكاة في المجتمع، والحالات التي لا يوجد فيها فقراء في المجتمع هي حالات استثنائية لا تبنى عليها القواعد والفروض العامة.

ب) الفرض النظري بأن الميل الحدي لاستهلاك مستحقي الزكاة أعلى منه بالنسبة لدافعي الزكاة قوي جداً لأنه يفترض أن مستحقي الزكاة لم يستكملوا حاجاتهم الأساسية خلافاً لدافعي الزكاة.

- تتبنى هذه الدراسة الافتراضات الأصلية والنتائج التي ترتبت عليها، ولذا تمثل الزكاة -بفعل كونها أحد خصوصيات النظام الاقتصادي- مصدر حقن للطلب الكلي من خلال تأثيرها على رفع مستوى الاستهلاك الكلي الخاص، كما تعتبر عنصرا من عناصر الحركة التلقائية للنظام الاقتصادي باتجاه التوازن.

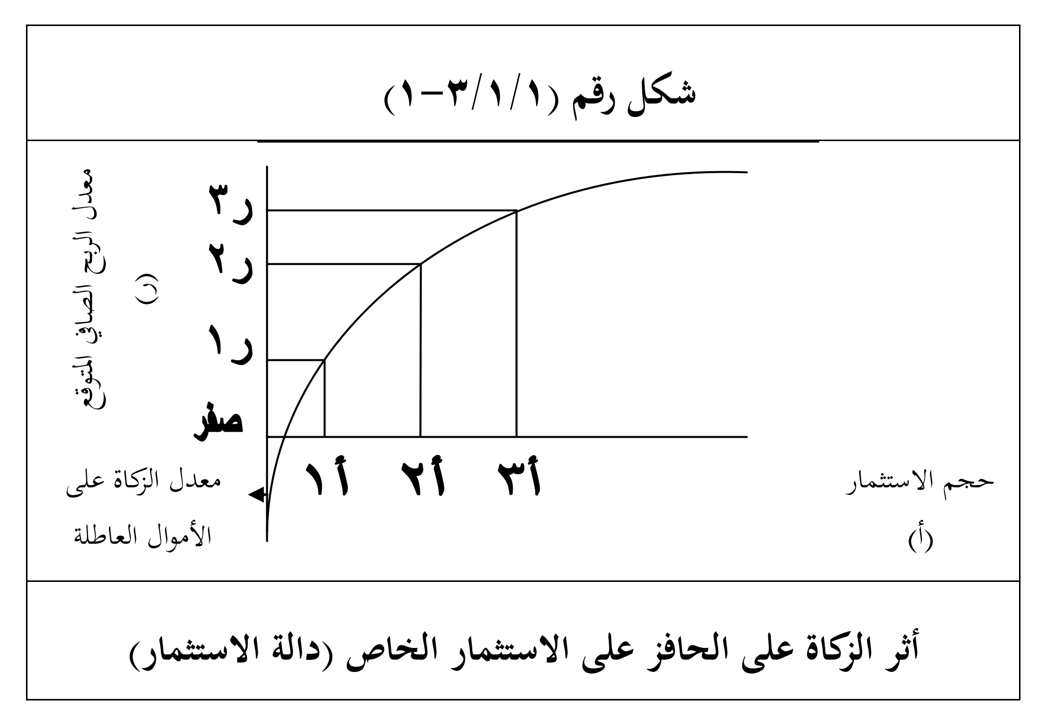
- موسى آدم عيسى، التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي دراسة نظرية مقارنة بالاقتصاد الرأسمالي "رسالة دكتوراة"، غير منشورة، جامعة أم القرى، شعبة الاقتصاد الإسلامي، ١٤٠١هـ/١٩٩٠،ص ص ٢٩١-٢٩٢. قارن: يوسف القرضاوي، "دور الزكاة في علاج المشكلات الاقتصادية "، **الاقتصاد الإسلامي، بحوث مختارة،** مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ص ص٢٤٩-٢٥٠.

المبحث الثالث

أثر الزكاة على الاستثمار الخاص

- يؤدي فرض الزكاة على الأموال العاطلة (القابلة للنماء) إلى **تشجيع** استثمارها، حتى يتفادى المدخرون تآكل مدخراتهم مع مرور الزمن وبالتالي يكون **الحافز على الاستثمار** في اقتصاد إسلامي أقوى منه في اقتصاد غير إسلامي بسبب الزكاة. لأن أصحاب الثروات القابلة للنماء سوف يقومون بدفع الزكاة من الأصل نفسه إذا قرروا عدم تشغيل أموالهم ودفعها من العائد (أو الربح) إذا قاموا بتشغيلها وهذا ما يدفعهم إلى الاستثمار طالما أن العائد الصافي المتوقع من هذا الاستثمار يزيد عن معدل الزكاة المفروض على الأموال العاطلة (الأموال القابلة للنماء والمتروكة في حالة عاطلة)[١].

شكل رقم (١/١/٣-١)



أثر الزكاة على الحافز على الاستثمار الخاص (دالة الاستثمار)

- **بعبارة أخرى:** إن الطلب على الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي يستمر حتى لو انخفض **معدل الربح الصافي المتوقع** إلى الصفر، بل إن هذا الطلب يستمر حتى لو انخفض معدل الربح المذكور إلى حد سالب*، طالما أن هذا الجزء يزيد عن نسبة الزكاة على الأموال القابلة للنماء المحتفظ بها في صورة عاطلة (وهو البديل للاستثمار) ويوضح ذلك الشكل رقم (١/١/٣-١)[١].

---

[١] مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص ص٨، ٩، ١٠

* "معدل الربح الصافي المتوقع" هو "معدل الربح المتوقع" بعد دفع الزكاة على أرباح الاستثمار، علما أن "معدل الربح المتوقع" يساوي الأرباح مقسومة على مبلغ الاستثمار، ولما كان البديل للاستثمار هو اللجوء إلى اكتناز نقدي أو سلعي

- النتيجة السابقة تم التوصل إليها في ضوء الفرضيات الآتية :-

١. معدل الزكاة على الأرباح (١٠%) يختلف عن معدل الزكاة على الثروات المعطلة والقابلة للنماء (٢,٥%) ومن ثم يقتصر هذا التحليل على الاستثمار الثابت (على أساس أن الزكاة تجب في صافي الربح بنسبة ١٠%)، ولا ينطبق على عروض التجارة[**] .

٢. المدخر الذي يستثمر ماله يتوقع حقيقة الحصول على معدل ربح صافي فعلي مضافاً إليه معدل الزكاة الذي كان سيدفعه لو اكتنز ولم يستثمر **ومعدل الربح الصافي المتوقع الحقيقي** هو المقصود بالتحليل[٢].

- يعبر البعض عن النتيجة السابقة بأسلوب آخر بقوله[٣]: "وحيث تمثل الزكاة ٢,٥% على الأموال المدخرة غير المستثمرة في الوقت الذي لا تفرض فيه الزكاة على الاستثمارات إلا من عائد الاستثمار فقط (باستثناء أموال التجارة) [..]، لذا فإن المنظمين سيستمرون في استثماراتهم القائمة في حالات نقص الطلب وانخفاض الأسعار حتى ولو وصلت الخسارة إلى نسبة الزكاة (٢,٥% على المدخرات)".

- تعتبر النتيجة السابقة صحيحة[*]، وموضع قبول ويبنى عليها التحليل في العديد من الأبحاث المتخصصة[١]. وفي هذا الإطار يشير أحد الباحثين[٢] إلى أن اتفاق الفقهاء على أن الزكاة لا تجب إلا في المال النامي يضع أصحاب الأموال بين خيارين لا ثالث لهما، وهما:

يخضع للزكاة حسب النسب المقررة، فإن المدخر الذي يستثمر ماله يتوقع الحصول على "معدل ربح صافي حقيقي" يساوي معدل الربح الصافي بعد دفع الزكاة على أرباح الاستثمار مضاف إليه "معدل الزكاة" الذي كان سيدفعه لو اكتنز ولم يستثمر، ومن ثم يمكن القول ببساطة: إن الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي يستمر طالما أن معدل الربح الصافي الحقيقي أكبر من الصفر.(مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص١٤).

[١] مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص ص١٥-١٦

[**] أخذ الدكتور متولي هنا برأي الدكتور يوسف القرضاوي (في كتابه فقه الزكاة، مؤسسة الرسالة، ١٩٧٧).

[٢] مختار متولي، "التوازن العام..."، مرجع سابق، ص ص١٤، ١٥.

[٣] محمد عبد المنعم عفر، **الاقتصاد الإسلامي :الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص٢٢٥.

[*] حتى وإن أخذ بالقول بعدم وجوب الزكاة في إيراد المستغلات (الاستثمار الثابت) إلا بمقدار ربع العشر بشرط الحول والنصاب حيث إن وجود زكاة على النقدين بنسبة ٢,٥% يدفع إلى الاستثمار طالما أن صافي العائد من الاستثمار عموماً فوق الصفر أو أنه طالما لم يصل إلى -٢,٥%. مع العلم أن هذا الرأي بالنسبة للمستغلات هو رأي المجمع الفقهي الإسلامي (انظر : **قرارات المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم لدوراته ١٠ و١١ و١٢**، ط٢، ص ٧٣).

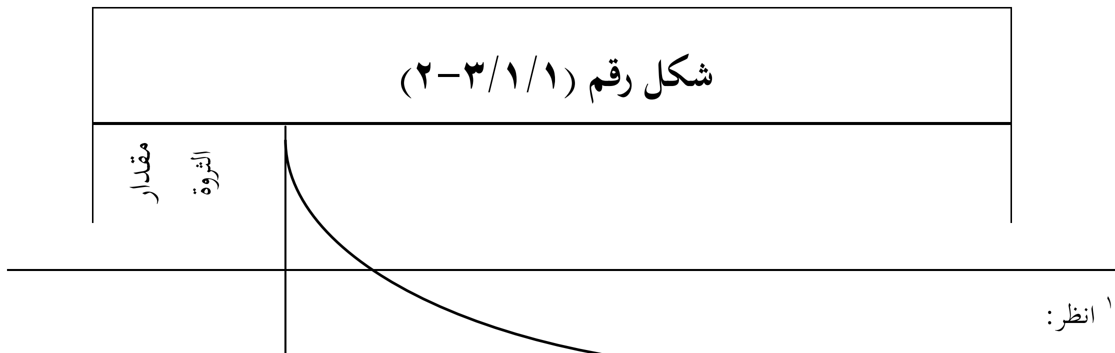
الأول: أن يمسكوا هذه الأموال ويكتنزوها، وحينئذ تأكلها الزكاة بنسبة ثابتة سنوياً ٢,٥% ولا مهرب من هذا المصير.

الثاني: أن يدفعوا بها للاستثمار والإنتاج فتقع الزكاة على جزء من ناتجها. ومن الواضح أن ليس هناك من يقبل الخيار الأول ومن ثم يتجه كل أصحاب الأموال إلى استثمارها.

- في نفس الإطار يتناول باحث آخر[٣] هذا الأثر للزكاة بالتحليل تحت مفهومي **"التضييق على وسائل الإنتاج المعطلة"**، و**"تخصيص رأس المال للاستعمالات المتعددة"**.

- أما **التضييق على وسائل الإنتاج المعطلة**، فإنه بسبب انخفاض النصاب تؤدي الزكاة إلى الضغط على أصحاب الثروات النقدية من أجل استثمارها، وإلا تناقصت الثروة بمرور الزمن وفقاً لما يوضحه الشكل رقم (١/١/٣-٢). ولا يقتصر هذا الأثر على النقود المعطلة أو الثروة المدخرة، بل يمتد إلى وسائل الإنتاج المتروكة دون استخدام فعلي في عملية الإنتاج (الموارد المتربصة– Waiting Resources)[*]؛ لأنه كلما زاد انتظار هذه الموارد للفرص قلت قدرتها على تعويض النقص الناشئ عن تأدية الزكاة. وهذا بدوره يدفع الموارد المنتظرة إلى الدائرة الاقتصادية ثانية، إما في مجال الإنتاج، أو في مجال الاستهلاك بسرعة أكثر من حالة عدم وجود الزكاة.

شكل رقم (١/١/٣-٢)



---

[١] انظر:

- عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "نظام الفائدة وآليات النمو والكفاءة في الاقتصاد الإسلامي "، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، مج ١٧، ع ٢، صيف ١٩٨٩، ص٤٦.
- نعمت عبد اللطيف مشهور، " الزكاة وتمويل التنمية"،مرجع سابق، ص١٧.
- سعيد سعد مرطان،**مدخل للفكر الاقتصادي في الإسلام**، مؤسسة الرسالة بيروت، ط١٤٠٦،١/١٩٨٦، ص١٨٣.
- عبد الله طاهر، "حصيلة الزكاة وتنمية المجتمع "،**أبحاث ندوة موارد الدولة المالية في المجتمع الحديث من وجهة النظر الإسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، جدة ١٤٠٨-١٤٠٩، ص ٢٦٧، ٢٧١.

[٢] محمد سر الختم محمد أحمد،"الآثار الاقتصادية للزكاة"، **مجلة البنوك الإسلامية**، ع١٥، ربيع ١٤٠١،١، يناير- فبراير ١٩٨١، ص٦٠.

[٣] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، كرجع سابق، ص ص،١٣٠-١٤٤.

[*] هذا وفقا للدكتور منذر قحف.

النصاب ———————————— ———————————— الزمن	
أثر الزكاة على تناقص الثروة	

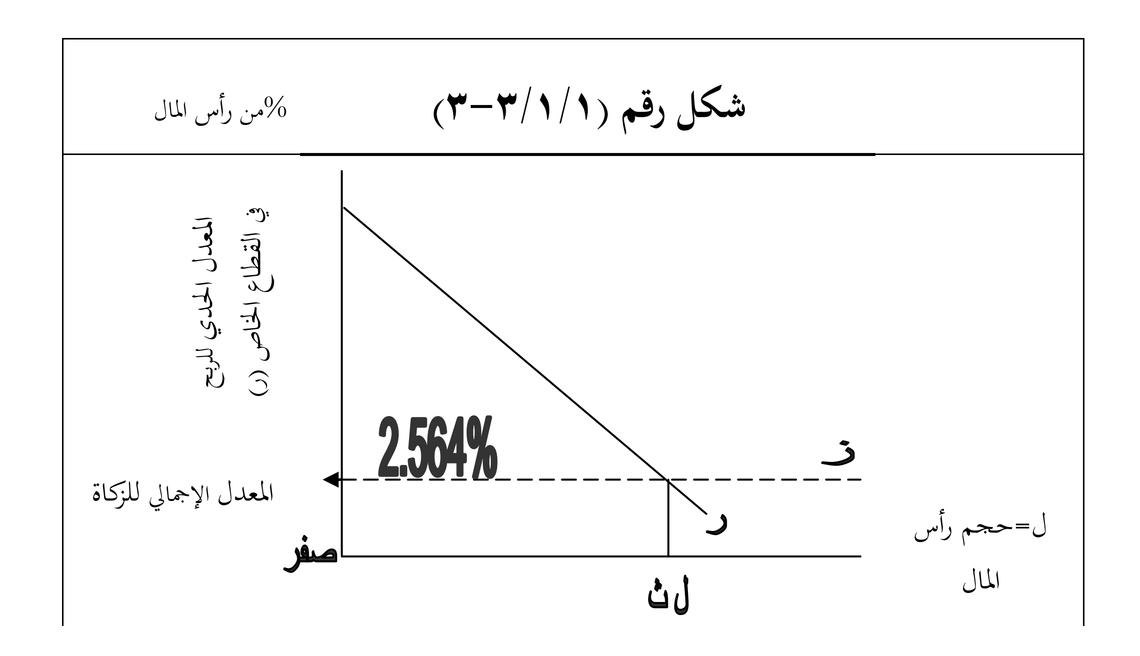
- أما على صعيد **تخصيص رأس المال للاستعمالات المتعددة**، فإن وجود الزكاة يقتضي أن لا ينخفض **المعدل الحدي للربح**[**] Marginal profitability للقطاع الخاص عن النسبة اللازمة للإبقاء على الثروة غير متناقصة على الأقل، ذلك أن ثروة الفرد في القطاع الخاص تتناقص بسبب دفع الزكاة. وإذا أراد الفرد في القطاع الخاص أن يحافظ على ثروته من الزوال بسبب هذا التناقص، فإن الحد الأدنى للإيراد الذي يمكن أن يرضى به هو ذلك المقدار الذي يضمن على الأقل المحافظة على ثبات حجم الثروة، ويتحقق هذا الحد عندما يكون **المعدل الحدي للربح في القطاع الخاص[ر]** في مجموعه، (أو **المعدل الوسطي للربح للمنشأة الحدية[رَ]**)[*] مساوياً **للمعدل**

[**] يستخدم الدكتور منذر قحف – صاحب هذا الرأي – معدل الربح على رأس المال بدلاً عن جدوى رأس المال [الكفاءة الحدية لرأس المال] ويوضح السبب في هذا الاستخدام أن المصطلح الأول قاصر على حصة رب المال وحدها بينما المصطلح الأخير يعادل حصة المضارب ورب المال (انظر: منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق ص ١٣٦).

[*] يميز هذا التحليل بين القطاع الخاص في مجموعه وبين المنشأة المنفردة داخل هذا القطاع، ولأن الزكاة علىمستوى المنشأة واجبة الدفع سواء أقامت المنشأة بعملية الإنتاج أم لا، فإنها لا تشكل عنصرا من عناصر تكاليف الإنتاج، وإنما هي عنصر من عناصر توزيع الدخل الصافي للمنشأة. ومن ثم لا يمكن تطبيق التحليل الهامشي أو الحدي على ظاهرة الزكاة في حالة دراسة المنشأة المفردة، والذي ينظر إليه في هذه الحالة هو المعدل الوسطي للربح Average profitability بدلا من المعدل الحدي، ولذا يتحقق توازن المنشأة عندما يتعادل المعدل الوسطي للربح للمنشأة مع المعدل الإجمالي للزكاة، وإذا كانت السوق تتألف من عدد من المنشآت، والاستثمار في السوق يستمر إلى الدرجة التي يصبح فيها المعدل الوسطي للربح لآخر منشأة مساويا للمعدل الإجمالي للزكاة، فإن المعدل الحدي للربح للقطاع الخاص في مجموعه ينبغي أن يعرف على أنه المعدل الوسطي للربح للمنشأة الحدية، ومن ثم فإن كل نقطة على المعدل الحدي للربح للقطاع الخاص تدل على الحد الأدنى للمعدلات الوسطية للربح على رأس المال المستثمر بالنسبة لحجم رأس المال المقابل لتلك النقطة على المحور الأفقي. كما ينطبق هذا التحليل على حجم رأس المال وعلى التغيرات في حجم رأس المال أو الاستثمار.

الإجمالي للزكاة (على الثروة وإيرادها المتراكم) في حالة توازن القرار الاقتصادي لمالك الثروة في الأحوال العادية[**] .

- بما أن الزكاة تدفع على الثروة وإيرادها المتراكم عليها معا (وفقا لرأي هذا الباحث)، فإن يمكن حساب **المعدل الإجمالي للزكاة** على النحو الآتي: الفرض: مقدار الزيادة على الثروة بعد دفع الزكاة=صفر. أي أن: ر-٢,٥%(١+ر)=صفر. إذن: ر=٢,٥٦٤[***] . حيث إن ر=المعدل الحدي للربح، وهو نفسه المعدل الإجمالي للزكاة. ويوضح الشكل رقم (٣/١/١-٣)[****] هذا التوازن لمالك الثروة.



[**] يشير البعض إلى "أن هذه المعالجة تجافي الحقيقة وتبتعد عن الواقع، إذ أن تخصيص رأس المال يتوقف على نفقة الفرصة البديلة وليس معدل الزكاة، ونفقة الفرصة البديلة هنا هي معدل العائد الداخلي على الاستثمار السائد في المجتمع وليس معدل الزكاة ولا معدل الفائدة على رأس المال. وإن كان للزكاة بالطبع دورها في الحث على الاستثمار وزيادته في المجتمع. وما قاله المؤلف قد يصح في حالة استثنائية فقط هي ظروف الكساد وإمكان تعرض المنشآت للخسارة في فترة الأجل القصير" (محمد عبد المنعم عفر، "عرض وتلخيص لكتاب الاقتصاد الإسلامي: تأليف الدكتور منذر قحف "، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي** جدة، مج١، ع ١، ١٤٠٣/١٩٨٣، ص ٧١.

[***] الحل: ر-٢,٥%(١+ر)=ر-٢,٥%-٢,٥%ر=صفر. إذن: ر-٢,٥%ر=٢,٥%. أو: ٠,٩٧٥ر=٠,٠٢٥. إذن: ر=٠,٠٢٥/٠,٩٧٥=٢,٥٦٤%.

[****] من وجهة نظر الباحث يعتبر هذا الشكل البياني أكثر تمثيلا لأثر الزكاة على الاستثمار الخاص من الشكل السابق للدكتور متولي حيث سيتضح من الشكل أن الاستثمار يستمر إلى النقطة المشروحة في النص أعلاه. أما الرسم السابق لمتولي فيوضح أن الاستثمار يبدأ عند نقطة دون الصفر.

أثر الزكاة على توازن المستثمر

حيث: (ر) منحنى المعدل الحدي للربح على رأس المال في القطاع الخاص، كما أن توازن مالك الثروة يحدد حجم رأس المال المستثمر من قبل القطاع الخاص، وهو ما تمثله المسافة بين الصفر وبين النقطة ل ت (توازن رأس المال) على المحور الأفقي، ويمثل الخط (ز) المعدل الإجمالي للزكاة.

- أما في أحوال الكساد قد ينخفض المعدل الحدي المتوقع للربح إلى ما دون المعدل الإجمالي للزكاة غير أن مالكي الثروة سيفضلون الاستمرار في استثمار أموالهم طالما أن المعدل الحدي المتوقع للربح ما يزال أكبر من الصفر. وذلك لأن الاختيار أمامهم في تلك الحالة هو بين استثمار أموالهم وبين استهلاكها وليس بين استثمارات متعددة ومعلوم أنه من الأفضل أن يستثمروا بأقل من المعدل الإجمالي للزكاة من أن لا يستثمروا مطلقاً لأن ذلك يجعل خسارتهم بسبب الزكاة أقل من معدل الزكاة الإجمالي طالما أن المعدل الحدي للربح أكبر من الصفر[١].
- بصفة عامة تتوقف قوة هذا الأثر على عاملين٢، الأول منهما: مقدار الأرصدة النقدية المعطلة. والثاني: المدة التي تظل فيها هذه الأرصدة النقدية عاطلة. ولذا فان هذا الأثر أكثر وضوحاً عندما يكون حجم الأرصدة النقدية المعطلة كبيراً أو عندما تطول المدة التي تمكثها الأرصدة عاطلة . وبالتالي يمكن استنتاج أن أثر الزكاة في الحافز على الاستثمار يقوى في حالة اتجاه الاقتصاد نحو الركود، ويزداد قوة عندما تطول مدة الركود والعكس صحيح.
- مما يجدر ذكره في نهاية هذا المبحث أن عدداً من الباحثين رأوا أن الزكاة تؤدي إلى توفير بيئة ملائمة من حيث المخاطر ومن حيث الاستقرار الاقتصادي والسياسي من شأنها أن تدفع المستثمرين الى الاستثمار كما أن من شأنها خلق سوق للإقراض الحسن. كما يرى البعض الآخر أن نص الفقهاء على إعطاء من له حرفة ما يشتري به آلة حرفته أو ما يكفيه لمزاولة حرفته فيه إشارة إلى إنفاق الزكاة على سبيل الاستثمار وليس على سبيل الاستهلاك. وتوسع البعض في هذا الإطار إلى جواز إنفاق الزكاة في صورة مصانع وعقارات وغير ذلك من المشاريع الاستثمارية على أن تنفق غلتها في

---

[١] منذر قحف ، الاقتصاد الإسلامي ، مرجع سابق ، ص ص١٣١، ١٣٤. وانظر أيضا ، عمر زهير حافظ ، "دور السياسة المالية ...، مرجع سابق ، ص ١٢٨.

[٢] محمد إبراهيم السحيباني ، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية** ، مرجع سابق ، ص٧٣.

مصارف الزكـاة[1]. غير أن هذه الآثار ضعيفة ويتوقف ظهورها على حصيلة الزكاة ومدى تغطيتها لمصارف الفقراء والمساكين وبالشكل الذي يسد حاجتهم[2].

---

[1] انظر:

- محمد سر الختم محمد أحمد، مرجع سابق، ص ص٦٢-٦٥.
- نعمت عبد اللطيف مشهور "الزكاة وتمويل التنمية "، مرجع سابق، ص ص١١-١٤.
- عبد الله طاهر، "حصيلة الزكاة وتنمية المجتمع"، مرجع سابق، ص ص ٢٦٨-٢٧٢.

[2] محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد**، مرجع سابق، ص ص١٧٧، ١٧٨، ١٧٩، ٢٣٩.

المبحث الرابع

أثر الزكاة على الادخار

(الأموال المعدة للاستثمار)

- تؤثر الزكاة على الاستثمار من ناحيتين[1]:

أ) عن طريق تأثيرها على الحافز على الاستثمار وقد سبق بيانه في المبحث السابق، وهو دائما تأثير موجب.

ب) عن طريق تأثيرها على الأموال المعدة للاستثمار. وهذا هو مجال التحليل في هذا المبحث.

- يتوقف هذا الأثرعلى ما إذا كانت إعادة توزيع الدخل التي تنتج عن الزكاة سوف تؤدي إلى زيادة أو نقص في الاستهلاك الكلي للمجتمع. وبناء على الفرض بأن الميل الحدي للاستهلاك لمستحقي الزكاة يفوق الميل الحدي للاستهلاك لدافعي الزكاة فسوف ينتج عن إعادة توزيع الدخل لصالح محدودي الدخل زيادة في الإنفاق الاستهلاكي الكلي ومن ثم نقص في الأموال المعدة للاستثمار[*]. والمحصلة النهائية لتأثير الزكاة المباشر على الادخار إنما تتوقف على مدى الاختلاف في الميل الحدي للاستهلاك لدافعي ومستلمي الزكاة، وعلى ما إذا كان التأثير الموجب لأثر الزكاة على الحافز على الاستثمار سوف يفوق أو يقل عن التأثير السالب على الأموال المعدة للاستثمار. وكذلك على أثر تعليمات الشريعة الأخرى الخاصة بالإسراف والتقتير. ويتجه بعض الباحثين[2] إلى القول: إن كل زيادة في الدخل بالنسبة للفئات المستلمة سوف تتوجه للاستهلاك وليس للادخار، ولذا فإنه لا يتوقع الزيادة في مستوى الادخار. غير أن هذا التوجه ليس نهاية المطاف في هذا الموضوع، حيث إن هناك جوانب أخرى تتطلب التحليل وتمكن من التوصل إلى أثر نهائي إيجابي للزكاة على مستوى الادخار الكلي الخاص، ستتناولها الفقرات الآتية.

---

[1] مختار متولي، "رد على تعليق محمد حامد عبدالله "، **مجلة أبحاث الاقتصاد الاسلامي**، جدة مج٢، ع٢، شتاء ١٤٠٥هـ /١٩٨٥، ص ص ١٤٧-١٤٨.

[*] لا ينفي هذا وجود الأثر النهائي للزكاة على زيادة الادخار بفعل تحليل أثر الزكاة على الادخار من جوانب أخرى سيأتي بيانها، منها زيادة القدرة الاستثمارية لمستلمي الزكاة، وتأثير زيادة الدخل الناجمة عن زيادة (الاستهلاك) على زيادة الادخار، فضلا عن تأثيرها على ادخار دافعيها.

[2] عمر زهير حافظ، " دور السياسة المالية في الدولة الإسلامية "، مرجع سابق، ص٢٧.

- من منظور المنشأة نفسها يرى بعض الباحثين[1] أن فرض الزكاة [حسب رأيه] على أصل رأس المال وأرباحه يفرض معدل مرتفعا للادخار على المنشأة التي تريد الحفاظ على رأسمالها ثابتاً، وعلى فرض أن المعدل الوسطي للربح على رأس المال هو ١٠% فإن معدل الزكاة يصل إلى ٢٧,٥% من أرباحها[*]. وهذا يؤدي إلى نتيجة هي أن وجود الزكاة يزيد الادخار في كل مستوى من مستويات الدخل (رفع معامل الادخار).

- ويؤيد هذه النتيجة الأخيرة أن إنفاق بعض حصيلة الزكاة يتم في صورة استثمارية من قبل صندوق الزكاة أو من قبل المستحقين أنفسهم. وهذا يؤدي إلى القول بأن توزيع الزكاة لا يقتضي حتماً نقصاً في المعدل الإجمالي للادخار، غير أن هذا الأثر لا يمكن قياسه إلا في ضوء معلومات إحصائية تجريبية في واقع اقتصادي يطبق الزكاة[**].

- ويتصل بهذا الأثر أن وجود الزكاة يفرض تغييراً في عقلية المستهلك وسلوكه عند اتخاذ قرار توزيع الدخل، بحيث يجعله يفكر آلياً في استعمال تلك المدخرات، ومن ثم يعتبر فرص الاستثمار واحداً من العوامل المحددة لقرار توزيع الدخل نفسه، وهذا يعود إلى أن اتخاذ قرار الادخار والامتناع عن الاستهلاك الآني ينبغي أن يكون قائماً مع اعتبار أن الحجم المتوقع لثروة المدخر (قبل دفع الزكاة) في نهاية العام هو أكبر من حجمها الفعلي عند اتخاذ القرار (أي الآن) بما يعادل مجموع مقدار الزكاة الذي ينبغي دفعه والفارق الذي يعوض الفرق بين منفعة الاستهلاك الآني ومنفعة الاستهلاك المؤجل على فرض ثبات الأسعار. وحيث إن الفائدة محرمة فإن الادخارات المتراكمة ليس لها سبيل للنماء إلا الاستثمار في عملية الإنتاج[2].

- ويدعم هذه النقطة الأخيرة تأكيد البعض أن فرض الزكاة على المال سواء عمل أم لم يعمل يفرض على المستثمرين (البنوك الإسلامية) تحقيق حد أدنى من الأرباح (معدل المضاربة) لأرباب الأموال

---

[1] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٣٩-١٤٤.

[*] نسبة الزكاة إلى أرباح المنشأة: [٢,٥% (١+١٠%)=٢,٥%+٢٥%=٢٧,٥%].

[**] أوضح بعض الباحثين أن زيادة الاستهلاك الكلي نتيجة تطبيق الزكاة يعتبر أثراً متوقعاً جداً، كما أن زيادة الدخل الكلي عما كان عليه من قبل متوقعة أيضا بسبب تأثير الزكاة على إنتاجية الفقراء القادرين على العمل لذلك لا يمكن الجزم بما إذا كانت نسبة الاستهلاك الكلي (والادخار الكلي) الى الدخل الكلي ستزداد أم ستنقص. (محمد أنس الزرقا، دور الزكاة في الاقتصاد العام والسياسة الاقتصادية، مرجع سابق، ص ٢٨٥-٢٨٦).

[2] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص١٤٠-١٤١.

(المدخرين) يعادل في عائده المتوقع قيمة الزكاة المفروضة على أموالهم، ولا يمكن أن يكون هذا المعدل صفراً[١].

- ويرتبط بتناول أثر الزكاة على الاستثمار والادخار تناول هذا الأثر عن طريق **المضاعف** (أثرها على الدخل القومي)، وهو من الآثار الإيجابية، وسيتم تحليل هذا الأثر من خلال النقاط الآتية:

- ففي تحليل هذا الأثر يقول بعض الباحثين: "طالما أن الزكاة يدفعها أناس لآخرين في نفس المجتمع فإن أثرها على الدخل القومي بصورة عامه يساوي صفراً، وذلك لأن المبالغ التي يدفعها من تجب الزكاة تساوي المبالغ التي يستلمها مستحقو الزكاة في داخل نفس المجتمع، مما يجعل الدخل القومي كما هو. إلا أنه نسبة لاختلاف الميل الحدي للاستهلاك لدى الذين يدفعون الزكاة والذين يقبضونها فإن للزكاة أثر غير مباشر على الدخل القومي عن طريق المضاعف أو المكرر[*]. أما أثرها الآخر على الدخل فهو أثر مباشر إذ تعيد توزيعه بين فئات المجتمع المختلفة وهو الهدف الأساسي من تشريعها لأن المقصود منها أخذ المال من الأغنياء لتوزيعه على الفقراء[٢]".

- وحول هذا الموضوع أيضا يشير بعض الباحثين[٣] إلى أن "هذا الجزء من الإنفاق العام التحويلي قد لا يؤدي إلى زيادة الادخار، ولكن بتأثير مضاعف الإنفاق العام يمكن أن يزيد مستوى الادخار الوطني بأسباب أخرى في القطاع الخاص أو زيادة الإنفاق العام الذي يتسبب في زيادة دخل طبقات تتميز بارتفاع الميل الحدي للادخار". وفي نفس الإطار يرى بعض الباحثين[٤] أن أثر الزكاة كحافز للاستثمار يؤدي إلى زيادة الإنتاج القومي، ومن ثم رفع مستوى الدخول وبالتالي يرتفع مستوى الادخار.

---

[١] عمر زهير حافظ، "**دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية**"، مرجع سابق، ص ص٢٧-٢٨.

[*] لأن إنفاق الزكاة على مستحقيها يؤدي إلى زيادة دخول الفقراء والمساكين وغيرهم، ومن ثم زيادة إنفاقهم الاستهلاكي نظراً لأن الميل الحدي للاستهلاك لديهم أكبر ولمواجهة الزيادة في الطلب على السلع والخدمات سيزيد المنتجون من إنتاجهم مما يعني المزيد من الاستثمارات، ومن ثم الدخل القومي فالاستثمار ٠٠ (سعيد سعد مرطان، **مدخل للفكر الاقتصادي في الإسلام**، مرجع سابق، ص ص١٨٣-١٨٤).

[٢] محمد حامد عبدالله، "تعليق على بحث مختار متولي : التوازن العام.."، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، مج ٢، ع٢، ١٤٠٥/١٩٨٥، ص١٣٩.

[٣] عمر زهير حافظ، "دور السياسة المالية في الدولة الإسلامية "، مرجع سابق، ص٢٨.

[٤] عبدالله طاهر، "حصيلة الزكاة وتنمية المجتمع "، مرجع سابق، ص٢٦٧.

- والباحثون الذين يقولون بأن الزكاة تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الكلي بسبب أن الميل الحدي للاستهلاك لدى محدودي الدخل أكبر منه لدى الأغنياء، يرون أن قيمة مضاعف الإنفاق ستكون أكبر في الاقتصاد الإسلامي[١]. ويعمل على زيادة هذا الأثر التأثير الإيجابي للزكاة على الحافز على الاستثمار حيث يؤدي هذا الأثر إلى التقليل من التسرب المتمثل في الادخار[٢].
- ويرى بعض الباحثين أن هذه النتيجة الإيجابية ستكون صغيرة وتحتاج إلى معرفة مقدار المدفوعات التحويلية[٣].
- أما الباحثين الذين يقولون بأن الزكاة قد لا تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الكلي أو زيادة الميلين الحدي والمتوسط للاستهلاك، يرون أيضاً أن أثر الزكاة على زيادة الاستثمار "سوف يترتب عليها زيادة في العمالة والدخل تؤدي إلى زيادة لاحقة في الاستهلاك نتيجة للزيادة الحادثة في مستوى الدخل الكلي. ومن ثم لا يقال بعدم زيادة الاستهلاك نتيجة لفرض الزكاة، وإنما يمكن القول أن هذا الأثر هو أثر لاحق وتابع للزيادة في الدخل المترتبة على الزيادة في الاستثمار التي حفزتها فريضة الزكاة"[٤].

---

[1] Ausaf Ahmad , OP , C I T , PP33.

[٢] محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ١٨٨.

[3] Munawar Iqbal, “Zkkah, Moderetion, And Aggregate Consumption In An Islamic Economy “, OP,CIT , P51.

[٤] أحمد درويش ومحمود صديق الزين،"أثر الزكاة على دالة الاستهلاك الكلي في اقتصاد إسلامي"، مرجع سابق، ص٥٣.

المبحث الخامس

أثر الزكاة في الطلب على النقود

- يرتبط هذا الأثر بأثر الزكاة على الحافز على الاستثمار والأموال المعدة للاستثمار اللذين تم تناولهما في المبحثين السابقين. ووفقاً لهذا الأثر من الملائم الإشارة إلى أن وجود الزكاة على الأموال العاطلة يقلل من الطلب على النقود أو من حفظ النقود[1]. ويعبر البعض عن ذلك أن الزكاة [تعاقب] المدخرات غير المستثمرة[2]. وهو ما يجعل الاحتفاظ بالأموال عاطلة أكثر تكلفة[3]. وبالتالي سوف تتجه الأموال إلى الاستثمار حتى يتساوى معدل العائد على الاستثمار مع معدل الزكاة التي تدفع على الأموال المجمدة بمعنى إذا كانت الخسارة تقل عن ٢,٥% فإن صاحب رأس المال سوف يفضل الاستثمار لأن بقاء الأموال عاطلة سوف يؤدي إلى حصول خسارة فعلية على رأس المال تعادل نسبة الزكاة المفروضة[4]. فضلا عن الخسارة أو التكلفة الضمنية المترتبة على عدم الاستثمار ومن ثم عدم الحصول على عائده في ظل غياب الفائدة الربوية. ولا يعني هذا أن تفضيل السيولة أو الاحتفاظ بأموال سائلة معطلة سوف يختفي بالجملة في الاقتصاد الإسلامي، لأن له دوافعه المعروفة إلا أنه سينحصر في أضيق الحدود لارتفاع التكاليف[5]. ومعنى ذلك أن معظم الأرصدة النقدية في يد الجمهور ستكون أرصدة نشطة داخلة في التداول، إما بإنفاقها على الاستهلاك أو على الاستثمار، ويعمل هذا الأثر على تضييق الفجوة بين الادخار والاستثمار.

- ومما تجدر الإشارة إليه هنا هو الترابط بين هذا الأثر وأثر الزكاة على الاستثمار والادخار، فضلا عن تدعيم تلك الآثار الثلاثة بأثر إلغاء الفائدة كأحد خصوصيات الاقتصاد الإسلامي، والذي سيتم تناوله في الفصل الثاني من هذا الباب.

---

[1] محمد أنس الزرقا، " دور الزكاة والاقتصاد العام ٠٠ "، مرجع سابق، ص ص٢٨٦-٢٩٠.

[2] منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ١٩٤.

[3] عبدالحميد عبداللطيف محبوب، " نظام الفائدة وآليات النمو والكفاءة في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سابق، ص٤٦.

[4] محمد عبداللة الشباني، **بنوك تجارية بدون ربا**، دار عالم الكتب، الرياض، ط١٤٠٧،١/١٩٨٧، ص ص١٥-١٦.

[5] عبدالحميد عبداللطيف محبوب، "نظام الفائدة.."، مرجع سابق، ص٤٦.

المبحث السادس

أثر الزكاة على عنصر العمل

- أما أثر الزكاة على **الطلب على العمل**، فينبني على أن زيادة كل من الطلب الاستهلاكي والاستثماري تستتبع أن يزيد الطلب على عنصر العمل، فضلا عن توظيف "العاملين عليها" الذين يعملون على تحصيل الزكاة وتوزيعها على مستحقيها، والإنفاق عليهم من الزكاة، يشكل زيادة ملحوظة في الطلب على العمل. ويعمل هذا الأثر للزكاة على تضييق الفجوة بين الطلب الكلي وبين الدخل اللازم لتحقيق التشغيل الكامل[١].

- أما أثر الزكاة على **عرض العمل** وعلى مستوى إنتاجية العامل فمن المتوقع أن يكون إيجابيا أيضا للأسباب الآتية[٢]:

أولا: إن إنفاق الزكاة على الفقراء يرفع إنتاجية عنصر العمل بسبب زيادة استهلاكهم، ومن ثم رفع مستواهم الصحي والغذائي.

ثانيا: إن عدم جواز إعطاء الزكاة للفقير القادر على العمل المتعطل باختياره، يعمل على زيادة الحافز على العمل بحثا عن طلب الرزق.

ثالثا: إن إعطاء الفقير القادر على العمل صاحب الحرفة المتعطل جبرا ما يمكنه من مزاولة مهنته، يعمل على زيادة عرض العمل وعلى دفع مستوى إنتاجيته لتوفر الأدوات الرأسمالية اللازمة للإنتاج.

---

[١] انظر:

- محمد السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص١٨٤.
- سعيد مرطان، **مدخل للفكر الاقتصادي الإسلامي**، مرجع سابق، ص ١٨٤

[٢] انظر:

- سعيد مرطان، **مدخل للفكر الاقتصادي الإسلامي**، مرجع سابق، ص ١٨٤-١٨٦.
- محمد السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص ٢٠٧ - ٢٠٨
- محمد عبد المنان، "الزكاة كيف ننصف في إنفاقها وفي توزيعها بين الفقراء"، **مجلة المسلم المعاصر**، عدد٣٧، محرم ١٤٠٤/ص ص٩٨ - ١٠٠.

المبحث السابع

الزكاة كآلية تلقائية للتوازن الكلي

- تعتبر الزكاة أحد آليات الاستقرار الذاتي في الاقتصاد الإسلامي وذلك يعود إلى أن عدد مستحقي الزكاة يزداد في حالة اتجاه مستوى النشاط الاقتصادي إلى الركود، ويقلون إذا ما اتجه إلى الرواج ويترتب على هذا اختلاف حجم ما يذهب من الزكاة إلى الاستهلاك في الحالتين ومن ثم اختلاف ما يترتب على ذلك بالنسبة للطلب الكلي. كما يزداد أثرها على الحافز على الاستثمار في حالة الركود لأنها تدفع النقود المكتنزة وكذلك المتربصة أو المنتظرة Waiting إلى الاستثمار. كما تساهم فورية تحصيل الزكاة وإنفاقها على المستحقين فضلا عن سرعة إنفاق المستحقين لها إلى ظهور أثرها فورا، وهذا يؤدي إلى التخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية[1]. فضلا عن ذلك تمثل الزكاة عنصرا من عناصر الحركة التلقائية الكامنة في طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي بفعل كافة الآثار الإيجابية التي تم تناولها في المباحث السابقة، حيث تعمل على توليد قوة دفع تلقائية للطلب الكلي باتجاه التعادل مع العرض الكلي عند أعلى مستويات العمالة[*].
- ويرى البعض أن جباية الزكاة عيناً وتوزيعها نقداً أو العكس يعتبر أداة من أدوات السياسة الاقتصادية يمكن استخدامها في حالات التضخم والانكماش[2]. وبالتالي يمكن للآليات غير التلقائية الخاصة بطريقة الجباية أن تدعم عمل الآلية التلقائية نفسها، وهو نفس المنطق التحليلي الذي تم استخدامه على مستوى التحليل الاقتصادي الكلي.

---

[1] محمد السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص١٩٨-٢٠٢.

[*] يتناول الباب الثالث والأخير من الرسالة هذه المعاني في إطار طرح النموذج الكلي المقترح في هذه الدراسة.

[2] منذر قحف، " دور الزكاة الاقتصادي"، **المواد العلمية لبرنامج التدريب على تطبيق الزكاة في المجتمع الإسلامي المعاصر**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط١، ١٤١٦/١٩٩٥، ص١٠٥.

الفصل الثاني

إلغاء الفائدة وأثره على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الإسلامي

المبحث الأول: تفسير الفائدة

المبحث الثاني: وظائف الفائدة وأهميتها

المبحث الثالث: الفائدة والاستثمار

المبحث الرابع: الفائدة والادخار (الاستهلاك)

المبحث الخامس: الفائدة والطلب على النقود.

المبحث السادس: الفائدة وعرض النقود

المبحث السابع: الفائدة وتخصيص الموارد.

المبحث الثامن: الفائدة والاستقرار.

المبحث التاسع: الفائدة وتوزيع الدخل والثروة.

المبحث العاشر: إلغاء الفائدة وإحلال معدل الربح (عرض مبدئي).

الفصل الثاني

إلغاء الفائدة وأثره على الأسواق الكلية

في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يتضمن هذا الفصل دراسة تحليلية تقويمية لمفهوم الفائدة، وأهميتها، ووظائفها على المستوى الكلي، وذلك من خلال أثرها على العناصر الاقتصادية التي تنتظمها الأسواق الكلية، ومن ثم إيضاح ما يترتب على إلغائها في الاقتصاد الإسلامي. وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: تفسير الفائدة

المبحث الثاني: وظائف الفائدة وأهميتها

المبحث الثالث: الفائدة والاستثمار

المبحث الرابع: الفائدة والادخار (الاستهلاك)

المبحث الخامس: الفائدة والطلب على النقود

المبحث السادس: الفائدة وعرض النقود

المبحث السابع: الفائدة وتخصيص الموارد.

المبحث الثامن: الفائدة والاستقرار.

المبحث التاسع: الفائدة وتوزيع الدخل والثروة.

المبحث العاشر: إلغاء الفائدة وإحلال معدل الربح (عرض مبدئي).

المبحث الأول

تفسير الفائدة

- يتناول هذا المبحث الإجابة على الأسئلة الآتية: ما هي الفائدة؟ لماذا الفائدة؟ كيف يتحدد سعر الفائدة؟ لماذا يحبذ الاقتصاديون تخفيض معدل الفائدة؟ وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لمفهوم الفائدة ونظرياتها تتضمنها المطالب الآتية:

المطلب الأول: مفهوم الفائدة

المطلب الثاني: نظريات الفائدة

المطلب الثالث: تقويم مفهوم الفائدة ونظرياتها.

المطلب الأول

مفهوم الفائدة

- الفائدة هي ما يدفع لقاء استعمال النقود. أو هي مبلغ النقود الذي يجب أن يدفعه شخص ما لاستخدامه دولارا واحدا لمدة سنة. وتختلف معدلات الفائدة حسب طبيعة المقترض ونوع القرض، وأهم العوامل المحددة لمعدل الفائدة هي:

أ) المخاطرة التي يتعرض لها القرض. وهذه تختلف باختلاف حجم المؤسسات، وكونها خاصة أو حكومية.

ب) تكلفة مسك الدفاتر وتحصيل القروض. ولذلك يكون معدل الفائدة على القروض الصغيرة أعلى منه على القروض الكبيرة.[1].

ج) اختلاف درجة السيولة.

د) اختلاف درجة المعاملة الضريبية.

هـ) اختلاف مدة الاستحقاق[2].

- يفرق الاقتصاديون بين معدل الفائدة الصافي، وبين معدل الفائدة الفعلي أو التعاقدي. أما "الصافي" فهو معدل الفائدة على القرض الذي لا يتعرض للمخاطر، ويمثل له بمعدل الفائدة على سندات الحكومة الأمريكية. وأما "الفعلي" فيختلف عن "الصافي" بعلاوة المخاطرة " risk premium"[3].

- ويفرق الاقتصاديون أيضا بين سعر الفائدة النقدي وبين سعر الفائدة الحقيقي. أما "النقدي" فهو الذي يتحدد بالطلب على النقود وعرضها. وأما "الحقيقي" فهو الناتج الذي يتحدد باستخدام

---

[1] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مركز الكتب الأردني، ص ص٦٣٢-٦٣٣.

[2] عبد الرحمن عبد الله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، النقود **والبنوك والأسواق المالية**، دار الخريجي، الرياض، ١٤١٧هـ، ص ص١٣٧-١٤٤.

[3] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٦٣٣.

رأس المال السلعي، ويفترض الاقتصاديون أن السعر النقدي يعكس بصورة أو بأخرى إنتاجية رأس المال العيني[1] ويتساوى المعدلان في عالم يخلو من التضخم.

- ويفرق "فيكسل" بين سعر الفائدة الحقيقي أو الطبيعي، وبين سعر الفائدة السوقي. ويرى أن "الطبيعي" يساوي العائد الصافي المتحقق من عمليات تكوين رأس المال، أو هو الكفاءة الحدية لرأس المال. "والسوقي" هو السعر الذي يتم تحديده من قبل البنوك. ويرى أنه في حالة ارتفاع السعر السوقي عن السعر الطبيعي تتجه الأسعار المحلية للارتفاع، ويحدث العكس في حالة انخفاض السعر السوقي عن السعر الطبيعي. ويحدث الاستقرار بتعادل السعرين[2].

- وعرف "فيشر" الفائدة الحقيقية بأنها فائدة الإقراض التي تعطي أهمية للتغير في قيمة النقد[3]. وعرف "سامويلسن" سعر الفائدة الحقيقي بأنه سعر الفائدة النقدي ناقصا نسبة الزيادة في الأسعار[4].

- ويرى "كينز" أن كل حجم من التوظف في كل مجتمع يقابله معدل طبيعي للفائدة. وكذلك كل قيمة للفائدة يقابلها حجم من التوظف بصورة تكون هذه القيمة للفائدة هي المعدل الطبيعي. بمعنى أن النظام يكون في حالة توازن بهذه القيمة للفائدة وهذا الحجم من التوظف. وهذا المفهوم يتفق مع تحليل كينز للتوازن قبل تحقق التوظف الكامل. وذلك خلافا للمعدل الطبيعي للفائدة بالمفهوم الكلاسيكي الذي يعمل على الحفاظ على المساواة بين الادخار الجاري والاستثمار الجاري عند مستوى التوازن التام، والذي يفضل أن يسميه "كينز" بالمعدل" المحايد" أو "الأنسب"[5].

- ويفرق الاقتصاديون بين سعر الفائدة التوازني وسعر الفائدة الفعلي. أما "التوازني" فهو الذي يحصل تلقائيا نتيجة تفاعل قوى السوق دون تدخل. وأما "الفعلي" فهو الذي يتحقق مع وجود تدخل

---

[1] جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، ترجمة الدكتور أحمد النجار-أمين عام الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، "بدون"، ص ٤٠،١.

[2] انظر:

حمدي عبد العظيم، **السياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص٢٤-٢٥.

فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية: دراسة مقارنة**، مطبعة الطوبجي، القاهرة، ١٩٩٣م،ص ص٢٠٣-٢٠٤

[3] خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، جامعة بغداد،ط٢، ١٩٧٥م، ص٣٧٦.

[4] فؤاد هاشم، **اقتصاديات النقود والتوازن النقدي**، مطبعة التقدم، القاهرة، ١٩٥٨م، ص١٦٥. (نقلا عن: درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤١٦هـ-١٩٩٥م، ص١٥).

[5] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٢٧٥-٢٧٧.

اجتماعي في نشاط السوق. وحسب النظرية الاقتصادية الرأسمالية يتحقق "التوازني" عندما تتساوى القيمة الحدية للناتج مع سعر عنصر الإنتاج لكل من الأرض والعمل ورأس المال١. ويصل هذا السعر إلى الصفر باافتراض توفر رأس المال إلى درجة التشبع أو في حالة الكساد الحاد. وقد يصل "الفعلي" إلى درجة الصفر بنص تشريعي أو عرف أخلاقي[٢].

- ومن أنواع معدلات الفائدة أيضا ما يأتي:

أ) معدل الفائدة الرئيسي: وهو المعدل التي تتقاضاه البنوك على قروضها قصيرة الأجل للشركات ذات السمعة الجيدة.

ب) معدل الفائدة الرئيسي المتغير: وهو المعدل المدفوع من الشركات المقترضة، وهو أكبر من السعر المعلن بسبب أن البنوك تطلب من المقترض فتح حساب جار تعويضي كشرط للحصول على القرض، وذلك بجزء من القرض لا يمكن التصرف فيه.

ج) معدلات الفائدة على الأوراق المالية الحكومية: ويعتبر مؤشرا هاما للأسواق المالية.

د) معدل الفائدة على سندات الشركات ويعتبر المعدل الخاص بالشركات ذات السمعة الجيدة مؤشرا مهما في الأسواق المالية[٣].

- ويفرق الاقتصاديون بين سعر الفائدة في الأجل الطويل وسعر الفائدة في الأجل القصير. وهما نتاج عدم التجانس في سوق رأس المال، إذ تجزأت هذه السوق إلى عدة أسواق لكل منها خصائصها. وهذه الأسواق هي على النحو الآتي:

أ) سوق النقد ذات الأجل القصير والمتوسط في الإقراض. وتنقسم إلى:

١) سوق سعر الحسم.

---

[١] فؤاد هاشم، **اقتصاديات النقود والتوازن النقدي**، مرجع سابق، ص ص١٦٠-١٧٩. (نقلا عن: درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقصادية**، مرجع سابق، ص١٦.

[٢] درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقصادية**، مرجع سابق، ص ص١٦-١٧.

[٣] عبد الرحمن عبد الله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، **النقود والبنوك والأسواق المالية**، مرجع سابع، ص ص١٠٩-١١٥.

٢) وسوق الإقراض اليومي بضمان.

ب) السوق المالية، وهي سوق رأس المال ذات الأجل الطويل في الإقراض. وتوصف بأنها سوق لتمويل المشاريع الإنتاجية، وتنقسم إلى:

١) سوق الإقراض الصناعي

٢) وسوق سندات قرض الدولة

٣) وسوق سندات الرهن.

- وفي كل سوق يتحدد سعر فائدة معين هو في الغالب وسط بين سعر الفائدة السائد في سوق النقد وبين سعر السائد في السوق المالية[1].

- وفي حالة توازن المنافسة الكاملة في النظرية الاقتصادية يتم التفريق بين الأرباح العادية والأرباح غير العادية أو شبه الريع، وينظر الاقتصاديون إلى الأرباح العادية على أنها ظاهرة طويلة الأجل وتعتبر جزءا من التكلفة الإجمالية للمشروع. ويطلق على الأرباح العادية الربح الطبيعي. وهذه الأرباح هي دخل المشروع الحدي في حالة التوازن. **وهذا الربح يتطابق مع معدل الفائدة في الأجل الطويل**. أما الأرباح غير العادية فهي ظاهرة قصيرة الأجل تتحقق للمشروعات الرائدة وقبل الحدية وتميل إلى الاختفاء في الأجل الطويل بفعل المنافسة ودخول منشآت جديدة. وفي ظل الاحتكار تستمر الأرباح غير العادية وتسمى الربح الاحتكاري٢. والربح العادي المتحقق في حالة المنافسة الكاملة وبافتراض سيادة التيقن التام هو الذي ظهر معه الخلط بين الربح والفائدة في عبارات بعض الاقتصاديين، وقيل: إنه لا توجد فائدة في هذه الحالة[3].

---

[1] خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، مرجع سابق، ص ص٣٦٩-٣٧١.

[2] انظر:

- جوان روبنسون وجون إيتويل، **مقدمة في علم الاقتصاد الحديث**، دار الطليعة، بيروت، ط٢، ١٩٨٨م، ص ص٧٣-٧٤.
- عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، "غير منشورة"، قسم الاقتصاد الإسلامي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤١٢هـ، ص ص٦٥-٦٧.

[3] درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقصادية**، مرجع سابق، ص٣٥.

المطلب الثاني

نظريات الفائدة

- على مستوى نظريات الفائدة يتم التفريق بين نوعين من النظريات هما:

الأول: النظريات التي تبرر الفائدة، وهي التي تجيب على سؤال: لماذا الفائدة؟.

والثاني: النظريات التي تشرح كيفية تحديد سعر الفائدة، وهي التي تجيب على سؤال: كيف يتحدد سعر الفائدة؟.

ويعنى هذا المبحث بتحليل هذين النوعين.من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول: نظريات تبرير الفائدة:

الفرع الثاني: نظريات تحديد سعر الفائدة.

الفرع الأول

نظريات تبرير الفائدة

- يوجد العديد من النظريات التي تفسر الفائدة في الفكر الاقتصادي، بعضها من وجهة نظر المقرض، والبعض الآخر من وجهة نظر المقترض يتم تناولها فيما يأتي:

- أما النظريات تبرر الفائدة من وجهة نظر المقرض فهي على النحو الآتي:

أ) نظرية المخاطر، فالفائدة تعويض عن مخاطر المقرض، دون اعتبار للمخاطر التي يتعرض لها المقترض، والتي تتمثل في احتمال الخسارة وضياع رأس المال.

ب) نظرية التثمير، فالفائدة عوض لمالكه عن الإنتاجية الكامنة في رأس المال كما هو الحال في الإنتاجية الكامنة في الأرض.

ج) نظرية العمل، فالفائدة أجر القيام بالادخار، وهو الامتناع عن الاستهلاك أو االانتظار. وتندمج مع تكاليف الإنتاج فترفع الأثمان.

د) نظرية الزمن، فالفائدة أجر زمن مبلغ القرض. وتلا هذه النظرية نظريات مثل: نظرية الانتظار، ونظرية الامتناع، ونظرية تفضيل الزمن ومشقة الصبر، الآتي ذكرها.

هـ) نظريات الامتناع، فالفائدة تعويض عن التضحية بالادخار أو التقتير. ومثلها: نظرية الانتظار لمارشال.

و) نظرية الحسم أو تفضيل الزمن لـ "بوهم بافرك"، فالفائدة هي فرق القيمة لصالح السلع الحاضرة عندما يتم تبادلها مع سلع مستقبلة لها نفس النوع والكم.

ز) نظريات جاهزية النقد أو تفضيل السيولة لـ "كينز"، فالفائدة الثمن الذي تلتقي عنده الرغبة في الاحتفاظ بالثروة في صورتها السائلة مع كمية النقد الجاهز.

- أما النظريات التي تبرر الفائدة من وجهة نظر المقترض فهي على النحو الآتي:

أ) نظرية الاستعمال، فالفائدة ثمن استعمال النقود.

ب) نظرية العمل المتراكم، فرأس المال عمل متراكم ولا بد له من أجر كالعمل. ومثلها نظرية المستوى النسبي للفائدة والأجر القائمة على فلسفة الإحلال بين رأس المال والعمل.

ج) نظرية الإنتاجية السلعية لرأس المال، فمعدل الفائدة، يرتبط أساسا بزيادة الإنتاجية السلعية التي تنشأ نتيجة استخدام رأس المال. فرأس المال سبب في غلة إضافية أكبر من قيمة الإهلاك الحاصل في رأس المال، وهذا هو سبب الفائدة.

د) نظرية ندرة رأس المال، وهي مركبة من الامتناع والإنتاجية. فعرض رأس المال محدود، لأن الادخار يحتاج إلى جهد، والمقرضون يطالبون بفائدة لأن رأس المال نادر بالنسبة لاحتياجات الإنتاج. ورجال المشروعات يطلبون رأس المال لأنه منتج، ويرضون بدفع الفائدة لأن معدل الربح الذي يحصلون عليه أعلى من معدل الفائدة الذي يدفعونه. فالإنتاجية أساس الطلب والامتناع أساس العرض[١].

- ويرى بعض الباحثين أن مختلف نظريات الفائدة لم تبرر الفائدة كشكل من أشكال الأجر والمكافأة لرأس المال، وإنما بررت فعلا نوعا من المكافأة لرأس المال. وهذه المكافأة قد تكون فائدة ثابتة أو مشاركة بدخل احتمالي[٢].

---

[١] رفيق المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٢٩٥-٣١٣.

وانظر: خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، ص ص٣٤٢-٣٤٣-، ٣٨٠-٣٨٤، ٣٩٨-٣٩٩.

[٢] رفيق المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، مؤسسة الرسالة، بيروت | ، ط٢، ١٩٨٣م، ص٢٩٤.

الفرع الثاني

نظريات تحديد سعر الفائدة

- يوجد العديد من الآراء والنظريات الاقتصادية التي تعنى بكيفية تحديد سعر الفائدة، والعوامل المحددة له، سنعرض لها فيما يأتي من فقرات.

- ففي هذا الإطار ميز "آدم سميث" بوضوح بين فائدة رأس المال وربح رأس المال، وأوضح أن معدل الربح يكون عادة أعلى من معدل الفائدة. والفرق بينهما يمثل نوعا من علاوة التأمين أو قسط التأمين الذي يدفعه المقرض بقصد الحصول على دخل ثابت مؤكد، وليس على دخل احتمالي كالذي يتحقق في مجال الأعمال[١].

- ويرى "ماركس" أن الفائدة جزء من الربح الذي يدفعه رأس المال الصناعي إلى رأس المال النقدي. والحد الأقصى للفائدة يمكن أن يستغرق الربح كله. ويعتمد تحديد سعر الفائدة على معدل الربح، وعلى نسبة توزيع الربح بين المقرض والمقترض، وهو متغير بالنسبة إلى رأس المال بالرغم من ثبات نسبته إلى الربح. أي أن قيمته تختلف باختلاف إجمالي الربح. وهذا المفهوم لسعر الفائدة يتلافى عيوب ثبات سعر الفائدة الذي قد يأتي أكبر من الربح المحقق[٢].

- ويرى "شومبيتر" أن الفائدة هي الجزء المقتطع من الأرباح المتحققة للمنتج الذي استطاع بكفاءته ومواهبه أن يستخدم رؤوس الأموال المقترضة بالتفاعل مع عناصر الإنتاج الأخرى على أحسن وجه. ويرى أن الفائدة ظاهرة توجد في الاقتصاد المتحرك فقط. ولا توجد في الاقتصاد الجامد[٣]. وحسب "ساموليسون" يمكن أن يصل سعر الفائدة "التوازني" إلى الصفر في حالة توفر رأس المال إلى درجة التشبع، أو في حالات الكساد الاقتصادي الحاد[٤]. وهذا يعني أن رأس المال لم يعد له ثمن. ولاشك أن مطلب الاقتصاد الإسلامي بإلغاء الفائدة ليس هو جعل الفائدة صفرا على النحو

---

[١] رفيق المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، مرجع سابق، ص٢٩٤.

[٢] فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٣٦٨-٣٦٩.

[٣] خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، مرجع سابق، ص٣٧٣.

[٤] نقلا عن: درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مرجع سابق، ص٧٠.

المذكور هنا، وإنما المقصود هو الفائدة احتمالية وليست ثابتة ومضمونة. ومن ثم يبقى رأس المال النقدي عنصرا نادر، وله ثمن هو الحصة في الربح[1].

- **وتميز النظرية الاقتصادية أيضا بين أربعة نظريات لتحديد سعر الفائدة وهي[2]:**

١) **النظرية البحتة لـ "مارشال": (THE PURE THEORY OF INTREST – MARSHALL)**: رأس المال عنصر من عناصر الإنتاج، وسعر الفائدة هو المكافأة التي يحصل عليها هذا العنصر في الزمن الطويل، ويتحدد بالطلب على رأس المال والعرض منه منظورا إليه كوحدات مادية لوسائل الإنتاج. ويميل سعر الفائدة إلى التوازن عندما يكون طلب السوق مساويا لمجموع رأس المال المتاح في السوق. ويتحدد الطلب على رأس المال بإنتاجيته الحدية، ويتمثل في الاستثمار الكلي. ويتحدد عرض رأس المال بنفقة إنتاج الأصول الرأسمالية، وهذا العرض يجد مصدره الأخير في الادخار الإجمالي الناتج عن الانتظار. وذهب الكلاسيك إلى القول بأن ثمة علاقة طردية بين سعر الفائدة وعرض الادخار، حيث يزيد عرض الادخار مع ارتفاع سعر الفائدة، والعكس بالعكس، وبأن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة والطلب على الادخار بغرض الاستثمار حيث يزيد الطلب على المدخرات كلما انخفض سعر الفائدة، والعكس بالعكس. فمعدل الفائدة هو الذي يعمل على تحقيق الانسجام والتوافق بين الادخار والاستثمار، غير أنه من الممكن أن يكون الميل للاستثمار صغيرا جدا (المنتج غير راغب في زيادة رأسماله رغم انخفاض معدل الفائدة) إلى الحد الذي لا يتقاطع فيه منحنيا الادخار والاستثمار إلا في المجال السالب، وهذا يعني أن على الرأسمالي أن يدفع للمستثمر مكافأة ليشجعه على الاقتراض. وتحدث هذه الحالة في حالة الكساد العام.

٢) **نظرية الأرصدة المتاحة للإقراض لـ"فيكسل": (THE THEORY OF LOANABLE FUNDS – WICKSELL)**، وغيره من المدرسة السويدية): وتختلف عن النظرية السابقة أن عرض رأس المال

---

[1] انظر مثلا: درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مرجع سابق، ص١٧.

[2] انظر:

- محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد السياسي، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط٤، ١٩٨٢م، ص ص٤٢٥-٤٢٧ .
- سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، شركة كاظمة، الكويت، ١٩٨٢، ص ص٥٢٧-٢٧٦.
- خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، مرجع سابق، ص ص٤٠٧-٤٠٨.
- جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٢٠٠-٢٠٨،٢٠٢-٢١٤،٢٠٩-٢١٥.

يشتمل على الائتمان الذي تخلقه البنوك التجارية بالإضافة إلى المدخرات، والطلب على رأس المال يشتمل على الطلب على المدخرات بغرض الاكتناز بالإضافة إلى طلبه بغرض الاستثمار.

٣) **نظرية تفضيل السيولة لـ "كينز": (KEYNES LIQUIDITY – PRFERENCE THEORY)**: سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد بالطلب على النقود وبعرض النقود. ويتحدد الطلب على النقود أو تفضيل السيولة بثلاثة دوافع هي: المعاملات والاحتياط والمضاربة. فالفائدة هي مكافأة التخلي عن السيولة والادخار بحد ذاته ليس كافيا للحصول على الفائدة، وهناك فرق بين قرار الادخار وقرار التصرف بالادخار. ثم إن الادخار والاستثمار عاملان متصلان ومتداخلان حيث يعتمد الادخار على الدخل الذي يعتمد بشكل كبير على الاستثمار. وبالتالي أهمل كينز الادخار والاستثمار كمحددين أساسيين لسعر الفائدة.

٤) **النظرية الكينزية الحديثة لـ "هانسن": (NEW KENSIAN THEORY – HANSEN)**: سعر الفائدة يتحدد بالعوامل النقدية (تفضيل السيولة وكمية النقود) والحقيقية (الادخار والاستثمار) وليس بالعوامل النقدية فقط. وتجمع النظرية العوامل الأربعة في نظرية متكاملة، ويحدد وضع التوازن لهذه المتغيرات سعر الفائدة التوازني. وأسفرت عملية الجمع بين الأوضاع التوازنية لهذه المتغيرات عن منحنيي (IS_LM)، حيث يحدد IS التوازن بين المتغيرات من التيارات في القطاع الحقيقي، وLM التوازن بين المتغيرات من الأرصدة في القطاع النقدي، ويحدد المنحنيان فيما بينهما سعر الفائدة التوازني الذي يتحقق عنده التوازن بين المدخرات الكلية والاستثمارات الكلية من جهة، وبين الطلب الكلي على النقود والعرض الكلي من النقود من جهة أخرى، وبين القطاعين النقدي والحقيقي من جهة ثالثة.

المطلب الثالث

تقويم مفهوم الفائدة ونظرياتها

- تنطلق هذه الرسالة من افتراض أن الفائدة ربا محرم، ومن ثم لا نحتاج إلى بسط الأدلة في بيان ذلك، وهذا هو واقع الديانات السماوية بصفة عامة. وقد وصل التحليل الاقتصادي بعدد من الاقتصاديين تلقائيا إلى ضرورة خفض الفائدة لأنها تشكل عائقا أمام الاستثمار. وتعتبر قوانين مكافحة الربا من أقدم التدابير الاقتصادية التي رواها لنا التاريخ. فقد كانت رغبة التجاريين في زيادة كمية العملة نابعة من حرصهم على تخفيض معدل الفائدة. وكانت الأجيال الخالية والقرون الوسطى تعتبر أن اختفاء الحافز إلى الاستثمار تحت تأثير الإفراط في تفضيل السيولة الداء الأساسي والعقبة الكبرى أمام نمو الثروة. وكان هذا الأمر طبيعيا جدا لأن بعض أخطار الحياة وصدفها تنقص الكفاءة الحدية لرأس المال، بينما يعزز بعضها الآخر تفضيل السيولة، ولذا كان معدل الفائدة أعلى من أن يسمح بوجود حافز كاف للاستثمار، إلا إذا خفض بكل الوسائل الممكنة من قبل المجتمع. والبراهين التي قدمتها الكنيسة في القرون الوسطى للتفرقة بين دخل الاستثمار ودخل القروض جهد أمين لإبقاء الفصل بين عاملين خلطت بينهما النظرية الكلاسيكية وهما معدل الفائدة والكفاءة الحدية لرأس المال. وكان "آدم سمث" يعلم أن الادخار الفردي يمكن أن تمتصه الاستثمارات أو القروض، وليس من المؤكد أن يجد مصرفا في الاستثمار، ولذا يحبذ انخفاض الفائدة، ويرى أنه كلما كان معدل الفائدة طفيفا تعاظم الأمل بأن يجد الادخار مصرفا في الاستثمارات الجديدة وتناقص الاحتمال بأن يتوجه إلى القروض. ويؤكد "سلفيو جيزيل" (SILVIO GESSEL) أن معدل الفائدة يعيق سرعة نمو رأس المال الحقيقي، ولذا يتبنى "جيزيل" معدلا للفائدة معدوم القيمة يتم التوصل إليه بتحميل العملة مصاريف محافظة شخصية كالمصاريف التي تثقل المخزونات الأخرى من البضائع غير المنتجة، ومن ثم يتوصل إلى نظام العملة المختومة التي لا يمكنها المحافظة على قيمتها إلا بشرط أن يوضع عليها كل شهر خاتم بشكل طابع يسلم في مكاتب البريد وينبغي له أن يكون مساويا لمعدل فائدة العملة، ويوافق "إرفنج فيشر" (IRVING FISHER) على هذا الاقتراح، وكذلك "كينز". غير أن "كينز" (J.M.KEYNES) يرى أن يكون هذا الخاتم مساويا لزيادة معدل فائدة النقود عن الكفاءة الحدية لرأس المال المقابلة لمستوى الاستثمار الجاري المتفق مع حالة التوظف الكامل[1].

---

[1] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٣٧٧، ٣٨٨-٣٩٤.

المبحث الثاني

وظائف الفائدة وأهميتها

- تتمثل وظائف الفائدة فيما يأتي:

أ) اختيار المشروعات الأعلى إنتاجية: تقوم الفائدة بتخصيص المبالغ القابلة للإقراض المعروضة بين الاستعمالات المختلفة. وعندما تكون هذه المبالغ نادرة نسبيا، يرتفع معدل الفائدة، وتكون النتيجة تنفيذ المشاريع التي تعطي معدلات عالية من العوائد فقط؛ لأن المشاريع الأخرى لن تكون مربحة. ومن ناحية أخرى، عندما تكون هذه المبالغ متوفرة بكثرة نسبيا، يهبط معدل الفائدة، ويصبح بالإمكان تنفيذ المشروعات الأقل إنتاجية لأنها تصبح مربحة.

ب) إيجاد القيمة الحالية (السوقية) للموجودات الرأسمالية، وهو ما يفسر هبوط أسعار السندات ذات الفائدة الثابتة عند ارتفاع معدل الفائدة. وارتفاعها عند هبوط معدل الفائدة.

ج) إيجاد القيمة الحالية للدخل المستقبلي[١].

د) مؤشر رئيسي لتحليل حركة واتجاه الاقتصاد الكلي، وأداة للتأثير في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة النقدية. وذلك بسبب أن سعر الفائدة يؤثر على المتغيرات الاقتصادي السلوكية (تفضيل السيولة والميل للادخار والميل للاستثمار..)، التي تحرك بدورها المتغيرات الاقتصادية المادية (حجم الإنتاج، قيمة الدخل، وقيمة الإنفاق، وحجم الادخار والاستثمار)[٢].

- ويرى بعض الاقتصاديين[٣] أن سعر الفائدة هو السعر الاستراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر، فهو الجهاز العصبي للنظام المصرفي الحديث، وهو الأداة الأساسية لإدارة النظام النقدي، وهو العامل

---

[١] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٦٣٩-٦٤٣.

[٢] انظر:

- يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص٥٣.
- فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٤١٠-٤١٥.

[٣] سعيد النجار، "سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة"، (١)، (٢)، **صحيفة الأهرام القاهرية**، يومي الثلاثاء، والخميس، (١٢، ١٩٨٩/٩/١٤). (ذكره عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي**

المؤثر في المدخرات، وهو المعيار الذي يضمن انتقاء أكفأ المشروعات. وهو الذي سيخلص الدول النامية من مزيد من المديونية الخارجية، وبالتالي من التبعية. وهو الذي سيضمن في النهاية أكفأ استخدام للموارد عن طريق أمثل توزيع لها، وبالتالي تتحقق عمارة الأرض، وتتم مقومات القوة الاقتصادية، ويتقدم المجتمع. وبهذا التحديد والحسم، تعد هذه الأداة قدرا محتوما، وقضاء غير قابل للرد. وإذا ما حاول أي نظام قائم الفكاك من هذا القدر المكتوب فسيقع بالتأكيد ظلم فادح على أصحاب الأموال، وبالذات الدائنين. وسينهار النظام المصرفي. ويشل النظام النقدي، وتتلاشى المدخرات في اكتناز "تحت البلاطة" وتسرب إلى الخارج مما يعرض الاقتصاد المتمرد على هذا القدر إلى الاضطرار إلى مزيد من المديونية الخارجية لتمويل العملية الاستثمارية على أساس سعر الفائدة، فلا مخرج من هذا القدر إلا إليه[1].

- كما أن هذه المحاولة الفاشلة حتما –في نظرهم– سوف تؤدي إلى هدر اقتصادي، وذلك لأن إلغاء الفائدة يعني أن رأس المال يصبح في حكم المال المباح كالهواء. ويعني أيضا فوضى في انتقاء المشروعات حيث لا تتجه الأموال بالضرورة إلى أعلى المشرعات إنتاجية وإنما أعلاها سلطة ونفوذا، وفي النهاية سوف تعم الفوضى الاقتصادية ويزداد الفقير فقرا وتتعمق التبعية. فوجود النظام الاقتصادي المعاصر بنسقه ومؤسساته الحديثة مرهون بوجود سعر الفائدة وغياب هذا السعر معناه بكل وضوح الدمار والفناء[2].

- ورغم ذلك فإن فاعلية دور سعر الفائدة، كان محل تشكيك في داخل النظريات النقدية[3]. وموضع البحث هنا هو دراسة فاعلية دور سعر الفائدة أولا، وطرح البديل عند إلغائه في الاقتصاد الإسلامي بافتراض أنه ربا محرم.

والحكم الشرعي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط١، ١٤١٤هـ (١٩٩٤م) ص ١٥).

[1] سعيد النجار، "سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة"، (١)، (٢)، مرجع سابق.

[2] سعيد النجار، "سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة"، (١)، (٢)، مرجع سابق. .

[3] فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص٥٧٧.

المبحث الثالث

الفائدة والاستثمار

- يتناول هذا المبحث سعر الفائدة من صلته بالحافز على الاستثمار، فضلا عن صلته بمعايير الاختيار بين الاستثمارات، ومعدل الحسم الزمني للإيرادات والتكاليف المستقبلية، وتكلفة الفرصة البديلة، ذات الصلة باتخاذ قرار الاستثمار. وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لأهمية الفائدة في نظرية الاستثمار تتضمنها المطالب الآتية:

المطلب الأول: أهمية الفائدة في نظرية الاستثمار

المطلب الثاني: تقويم أهمية الفائدة في نظرية الاستثمار

المطلب الثالث: إعادة تحليل نظرية الاستثمار بالتركيز على الأرباح بدلا من الفائدة

المطلب الأول

أهمية الفائدة في نظرية الاستثمار

- إن خلق الثروة يتطلب أن يتخطى المردود المرتقب من الثروة الجديدة العتبة التي يحددها معدل الفائدة الجاري[١]. أي أن معدل الفائدة يحدد عتبة تضطر فيها الفعالية الحدية لنوع من رأس المال إلى بلوغها كي يتسنى لهذا النوع من رأس المال أن يكون موضوع إنتاج جديد[٢]. ومن ثم فإن تزايد معدل فائدة النقود يعيق إنتاج الثروات في كل فروع الاقتصاد[٣].

- و " الفعالية الحدية لرأس المال" هي معدل الحسم الذي إذا طبق على سلسلة الحصص السنوية التي تشكلها المردودات المرتقبة من رأس المال خلال وجوده؛ يجعل القيمة الحالية للحصص السنوية مساوية لـ"سعر عرض" رأس المال. فهي تتعلق بالدخل المتوقع من النقود حينما يتم توظيفها في رأسمال جديد، وليس بالعلاقة الفعلية الملحوظة بين المردود الحقيقي لرأس المال وكلفته الأصلية بعد انتهاء عمر رأس المال. وحينما يتزايد الاستثمار في نوع من رأس المال خلال فترة معينة تتناقص الفعالية الحدية لهذا النوع من رأس المال لسببين:

١) الإيرادات المتوقعة من هذا النوع تتناقص عندما يتزايد عرضه.

٢) المنافسة على الموارد اللازمة لإنتاجه ترفع سعر عرضه.

- ويعمل السبب الثاني على إقامة التوازن في زمن محدود، ولكن كلما طالت الفترة حل السبب الأول محل السبب الثاني. ومع زيادة الاستثمار تهبط الفعالية الحدية على منحنى طلب رأس المال إلى مستوى سعر الفائدة في السوق. والخلاصة أن الحافز على الاستثمار يتوقف على منحنى طلب رأس المال ومعدل الفائدة[٤]. وإذا كان سعر الفائدة لا يسعه أن يكون سالبا وإنما لا يقل عن حد أدنى بفعل مصاريف الجمع بين المقترضين والمقرضين، وعدم الاطمئنان بشأن مستقبل سعر الفائدة،

---

[١] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٢٤٥.

[٢] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٢٥٥.

[٣] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٢٦٨.

[٤] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع السابق،١٦٨،١٦٧،١٦٦.

وإذا لم يتيسر له الانخفاض بسرعة مماثلة لانخفاض الفعالية الحدية لرأس المال؛ فإن الأمل في إرواء الرغبة الإجمالية في تكديس الثروة يتناقص قبل أن يبلغ معدل الفائدة هذا الحد الأدنى[1].

- وتتصف الكفاءة (الفعالية) الحدية لرأس المال بعدم الاستقرار في الأجل القصير وبالانخفاض في الأجل الطويل، بينما يعتبر سعر الفائدة عامل مستقر نسبيا في الأجل القصير، أو لا يتغير بشدة. ولذا فإن دالة الاستثمار الكينزية تتأثر بسلوك الكفاءة. ويمكن القول أن سلوك الكفاءة مع سعر فائدة معطى هو العامل المهم في تحديد طلب الاستثمار. وهو السبب لدى "كينز" في حدوث الدورات الاقتصادية[2].

- ويتحدد حجم التوازن للاستثمار بإيجاد علاقة بين سعر الفائدة ومنحنى طلب الاستثمار (أو منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال الذي يتجه من اليسار إلى اليمين موضحا زيادة الاستثمار بانخفاض سعر الفائدة)[3]. ومرونة هذا المنحنى لسعر الفائدة تسمح لـ"الكينزيين" في الظروف العادية بتوقع أثر أداة هامة للسياسة النقدية (من خلال عرض النقود) من شأنها التأثير على سعر الفائدة ومن ثم حجم الاستثمار في الأجل القصير. غير أن انخفاض سعر الفائدة في ظروف الكساد (وعندما تكون توقعات رجال الأعمال متشائمة) يعجز عن تشجيع الاستثمار، أو إزالة فائض عرض المدخرات[4]. وقد أوضحت الدراسات الإحصائية أن دالة طلب الاستثمار غير مرنة لسعر الفائدة. ومن ثم فإن التغيرات في سعر الفائدة سيكون لها تأثير بسيط على تيار الاستثمارات الجديدة، ولذا فإن الأهم بالنسبة لزيادة الاستثمارات والتوظف في المجتمع هو الانتقال إلى أعلى في منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال. ويحدث ذلك نتيجة للتغير في بعض العوامل الديناميكية مثل: التقدم التكنولوجي، واكتشاف موارد جديدة، والتوقعات في الأجل القصير[5].

---

[1] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع السابق، ص٢٥١، ٢٥٢،٢٥٣.

[2] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص ص٢٢٥-٢٢٨،٢٣١.

[3] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص٣٥١.

[4] انظر:

- جيمس جوارتني وريجارد استروب، **الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص**، (مترجم)، دار المريخ، الرياض، ١٤٠٨هـ-١٩٨٨م، ص ص٢٥٣-٢٥٤.
- جوان روبنسون وجون إيتويل، **علم الاقتصاد الحديث**، مرجع سابق، ص٤٠٣.

[5] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص ص٣٤٦-٣٥١.

المطلب الثاني

تقويم أهمية الفائدة في نظرية الاستثمار

- يلاحظ من العرض التحليلي في المطلب السابق أن سعر الفائدة أحد المتغيرات المهم تناولها عند دراسة الاستثمار، وقد تكون هذه الأهمية نابعة من كونه أحد معطيات الواقع الرأسمالي، والتي يمكن الاستغناء عنها مع بقاء التحليل منطقيا. فقد أصبح من مسلمات نظرية الاستثمار أن قرار الاستثمار تحكمه الربحية، غير أن لمعدل الفائدة دور فيه. فإذا اقترض المشروع أموالا، عليه أن يدفع فوائد للمقرضين، وإذا استثمر أمواله الخاصة فهو يتحمل تكلفة الفرصة البديلة المقاسة بالفوائد التي يمكن أن يجنيها لو أقرض أمواله. ويمكن دراسة ربحية الاستثمار باستخدام طريقة القيمة الحالية، أو طريقة معدل العائد الداخلي (الكفاءة الحدية لرأس المال).وفي الطريقة الأولى يستخدم سعر الفائدة كمعدل حسم. وفي الطريقة الثانية تقارن الكفاءة بسعر الفائدة الجاري باعتباره تكلفة الفرصة البديلة "opportunity cost"[1]. ويوضح البعض أن سعر الفائدة في علاقته بالكفاءة الحدية يمكن من تحديد الحد الأقصى الذي لا يتوقع أن يزيد عنه حجم الاستثمار في فترة معينة. ومن ثم فهو ليس بالأهمية المذكورة في التحليل الكينزي. فمن الممكن أن تكون الكفاءة أعلى من سعر الفائدة، ومع ذلك لا تشكل حافزا لاتخاذ القرارات الاستثمارية؛ لأن هذه القرارات تعتمد على الحالة النفسية للمستثمرين وأثرها على الأمل في الربح أو الخوف من الخسارة٢. وفي نفس الإطار يرى البعض أن كلفة الاقتراض أوالمردود الذي يمكن الحصول عليه من الاحتياطيات غير المستثمرة تأثيرا مهما في الاستثمارات ذات المخاطر في الشركات الكبرى، خلافا للشركات الصغرى، والتي يمثل سعر الفائدة جزءا مهما من تكاليفها. كما هو الحال أيضا في استثمارات المساكن ومشروعات المنافع العامة[3].

---

[1] انظر:

- بـ.برنييه وإ.سيمون، **أصول الاقتصاد الكلي**، (مترجم)، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط١، ١٩٨٩م، ص١٣٥.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، دار المريخ، الرياض، ١٩٨٨م، ص ص١٧٣-١٧٥.
- جيمس جارتني وريجارد استروب، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص٢٥٤.
- إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص١٤٨-١٤٩.

[2] أحمد جامع، **النظرية الاقتصادية**: **الجزء الثاني**، دار النهضة العربية، القاهرة، ط٣، ١٩٧٦م، ص ص٢٤١-٢٤٢.

[3] انظر:

- جوان روبنسون وجون إيتويل، **علم الاقتصاد الحديث**، مرجع سابق، ص ص٤٠٢-٤٠٣.

ويعلق "هيكس" قائلا: "إن سعر الفائدة أضعف من أن يكون له تأثير على المستقبل القريب، وعامل الخطر أقوى من أن يتيح لسعر الفائدة أن يؤثر على المستقبل البعيد"[1].

- وعلى الرغم من أن سعر الفائدة يذكر في التحليل الكلي على استحياء في تشكيل الحافز على اتخاذ بعض القرارا ت الاستثمارية، ويذكر بوضوح عند المقارنة بين البدائل الاستثمارية بصفته معدلا للحسم أو تكلفة للفرصة البديلة، غير أنه ليس قدرا لا يمكن الفكاك منه على المستوى التحليلي النظري والعملي للاستثمار. والمشكلة تكمن في تركز التحليل في هذا الاتجاه مع افتراض حالة التيقن، ليس إلا. وبإعادة التحليل بالتركيز على الأرباح تحل المشكلة. وهذا محل التناول في المطلب الآتي.

- محمد زكي شافعي، **مقدمة في النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٢م، ص ص٤٩٨-٥٠٠.

[1] نقلا عن: محمد زكي شافعي، **مقدمة في النقود والبنوك**، مرجع السابق، ص٥٠٠.

المطلب الثالث

إعادة تحليل نظرية الاستثمار بالتركيز على الأرباح بدلا من الفائدة

- ستتم إعادة تحليل نظرية الاستثمار على مستويين. الأول: مستوى النظرية الاقتصادية. الثاني: مستوى الدراسات في الإدارة المالية. وسوف يعزز ذلك -كما سيأتي- ضآلة أهمية سعر الفائدة في نظرية الاستثمار.

- على مستوى النظرية الاقتصادية لا شك أن الحافز على الاستثمار بالنسبة للمشروعات هو الربح المتوقع، ويرتبط هذا الحافز بعنصرين أساسيين هما:

١) القيمة المتوقعة للمبيعات.

٢) التكلفة الحالية للاستثمار (لرأس المال).

- ويكون معدل الربح مرتفعا كلما كانت توقعات المبيعات جيدة وتكلفة الاستثمار منخفضة. ويتوقف حجم المبيعات المتوقعة للمشروع -خلال دورة رأس المال- على سعر السلع المباعة وكميتها. وأما تكلفة رأس المال فهي الحد الأدنى لأرباح مشروع استثماري. وتبدو كغربال يبين الربحية الدنيا المطلوبة للاستثمار والتي تبرر القبول به. وهناك ثلاثة مفاهيم لتكلفة رأس المال هي:

١) تكلفة الوصول إلى رأس المال: وهي التكلفة الواجب على المستثمر تحملها ليتوصل إلى رأس مال لا يملكه. ومن ثم فإن تكلفة الوصول إلى رأس مال مملوك لا شيء. وهي بالنسبة إلى رأس مال مقترض سعر الفائدة في السوق المقترض منه رأس المال. وهي بالنسبة إلى إصدار أسهم جديدة حصة من الأرباح قريبة من معدل الفائدة (عند وجود الفائدة).

٢) تكلفة استعمال رأس المال: وهي تكلفة الوصول إلى رأس المال مضافا إليها تكلفة الإهلاك (و تؤيد الدراسات التجريبية هذه التكلفة).

٣) تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال: وهي التكلفة التي يتحملها المنظم الذي تفوته الفرص المواتية للاستثمار. والتكاليف الوحيدة للفرصة البديلة التي يتحملها المنظم فعلا، هي الربح المفقود بسبب الاستثمار في مشاريع ليست الأفضل من حيث الربح. ويمكن تقديرها بافتراض معرفة أفضل

الاستخدامات الممكنة لرأس المال بالاستناد إلى الفارق بين معدل الربح الأقصى ومعدل الربح الفعلي[1].

- ومع الأخذ في الاعتبار ظروف عدم التيقن، فإن سعر الفائدة لا يمثل تكلفة الفرصة البديلة أو معدل الحسم؛ لأن المشروعات تفضل عنه معيار تحقيق الحد الأدنى من الأرباح. وقد تبين في الكثير من الدراسات التجريبية أن هذا الحد يجب ألا يقل عن "١٥%"، ولا يستثمر المشروع أمواله إلا إذا كان واثقا من تحقيق ربح يزيد عن الحد الأدنى، ويحتاط بمعايير أخرى (مثل معيار فترة الاسترداد) من شأنها زيادة مستوى الربح عن هذا الحد. ويوجد مؤشران على الحد الأدنى للأرباح في الواقع، أحدهما كلي والثاني جزئي. ويتم استخلاص المؤشر الكلي من حجم الأرباح ونسبتها في الدخل القومي. وقد بلغت في البلاد الرأسمالية "٣٠%" غالبا. وإذا كان هذا الربح ثابتا في النسبة، مهما كان محتوى الاستثمار، فإن هذا يعني أن المشروعات لها في المتوسط عائد لا تنزل عنه. ويستخلص المؤشر الجزئي من المقارنة بين مختلف معدلات أسعار الفائدة ومتوسط معدل الربح. فكل شخصية اقتصادية تمارس على الأقل نوعين من الاختيار فيما يتعلق بتوزيع ثروتها وهما: الاحتفاظ بها في شكل سائل، أو استغلالها وتحويلها إلى أصول. وعندئذ يظهر خياران هما: شراء أصول مالية، أو شراء أصول طبيعية والحصول على ربح. ومن الواضح أن خطر السيولة أقل من خطر الأصول المالية، وخطر الأصول المالية أقل من خطر الأصول الطبيعية. ومن ثم فإن الفرد أو المشروع لن يقوم بالاستثمار إلا إذا كان معدل الربح يزيد كثيرا عن معدل سعر الفائدة. وقد بينت الدراسات التجريبية والإحصائيات ان الفرق بين الربح والفائدة بالنسبة للأوساط الصناعية، والذي يبرر القيام بالاستثمار يتراوح بالنسبة للأرباح بين "١٥%" و "٢٠%" مقارنة بسعر فائدة يتراوح بين "٥%" و "١٠%". أي بفرق "١٠%"[2].

- وفي ضوء إعادة التحليل على مستوى النظرية الاقتصادية يتضح أن الاقتراض بسعر فائدة هو أحد بدائل الحصول على الأموال اللازمة للاستثمار، (والأخرى هي: الأرباح غير الموزعة، وإصدار

[1] فريدريك بولون، **الاقتصاد العام**، (مترجم)، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط١، ١٩٩١م، ص ص٣٠٣، ٣٠٠-٣٠٥.

[2] مصطفى رشدي شيحة، **البناء الاقتصادي للمشروع**، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٠م، ص ص٣٦٠-٣٦٥، ٣٧٦-٣٧٧.

الأسـهـم)، والمشـروع يلجـأ إلى المصـادر الأقـل تكلفـة ثم الأعلـى تكلفـة ويتوقـف عنـد النقطـة الـتي يتساوى فيها العائد مع التكلفة[1].

- وبالرجوع إلى الدراسات في الإدارة المالية واتخاذ القرارات الاستثمارية يبدو الأمر أكثر وضوحا. إذ تفرق هـذه الدراسـات في المقارنـة بـين البـدائل الاسـتثمارية واتخـاذ قـرار الاسـتثمار بـين حالـة التأكـد (certainty)، وحـالتي المخـاطرة وعـدم التأكـد(risk & uncertainty). ولكـل مـن هـذه الحالات معايير تتناسب معها للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية.

- وتشير **حالة التأكد** (وهي الحالة التي تفترضها النظرية الاقتصادية) إلى استمرار الظروف الحالية في المستقبل أو إلى المعرفة الأكيدة بما سيحدث مستقبلا. وفي هذه الحالة يتم التعبير عن الإيراد المتوقع للمشروع (وكذلك عناصر التكاليف التشغيلية المقدرة سنويا) في صورة قيمة واحدة. ومن ثم يتخذ المستثمر قراره باختيار البديل الذي يحقق أكبر عائد بين البدائل المتاحة بفرض أن دالة الهدف هي التعظيم، أو البديل الذي يتحقق أقل أعباء ممكنة بفرض أن دالة الهدف هي التدنية. والفرص الاستثمارية في حالة التأكد لن تخرج عن كونها عمليات إقراض واقتراض بسعر فائدة محدد يطلق عليه سعر الفائدة الخالي من الخطر.

- وتشير حالتا **المخاطرة وعدم التأكد** إلى التغير في الظروف المستقبلية، أو إلى المعرفة المحتملة بما سيحدث مستقبلا أو إلى الجهل به. ومن أهم العوامل التي تكون عرضة للتغير والثبات تحليل السوق وتنبؤات المبيعات، وسلوك المنافسين الرئيسيين، والفرص البديلة، ومصادر التمويل، والأسعار. ويمثل الفرق بين المخاطرة وعدم التأكد في أن المخاطرة تصف موقفا يتوفر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية كافية لوضع احتمالات متعددة (توزيع احتمالي) بشأن التدفقات النقدية المستقبلية. أما عدم التأكد فإنه يصف موقفا لا يتوافر فيه لمتخذ القرار تلك المعلومات ومن ثم يضع تخمينات معقولة للصورة التي يمكن أن يكون عليها التوزيع الاحتمالي. وقد تم الجمع بين مفهومي المخاطرة وعدم التأكد في أن المخاطرة هي حالة عدم تأكد مع وجود معرفة جزئية.

- ولا شك أن افتراض حالة التأكد غير واقعي، في عالم يتسم بالتغير. وبالتالي يتم تغليب حالتي المخاطرة وعدم التأكد على المناخ الذي يتم فيه اتخاذ القرارات الاستثمارية. وتبرز أهمية دراسة

---

[1] أبو بكر متولي، **مبادئ النظرية الاقتصادية**، مكتبة عين شمس، القاهرة، ط٣، ١٩٨٤م، ص ص٤٠٥-١٠٨.

اتخاذ القرار في ظل المخاطرة وعدم التأكد في التعبير عن المشروعات المتساوية في عوائدها، والمختلفة من حيث درجة المخاطرة وعدم التأكد التي تنطوي عليها كل من هذه العوائد[1].

- **ويميز الاقتصاد الإداري معايير اتخاذ القرارات في حالة التأكد عنها في حالتي المخاطرة وعدم التأكد[2].**

أ) ومن المعايير المستخدمة في حالة التأكد ما يأتي:

١) فترة الاسترداد.

٢) المعدل المتوسط للعائد.

٣) صافي القيمة الحالية.

٤) معدل العائد الداخلي (الكفاءة الحدية لرأس المال).

ب) ومن المعايير المستخدمة في حالتي المخاطرة وعدم التأكد ما يأتي:

٥) التوزيعات الاحتمالية (ويستخدم من خلالها: معايير متوسط القيمة النقدية المتوقعة، والمدى الإحصائي، والانحراف المعياري، ومعامل التغير).

٦) نظرية المنفعة وتحليل المخاطرة في إطار نظرية القيمة.

٧) الأساليب المستخدمة في حالة التأكد بعد تعديلها (فترة الاسترداد، ومكافئ التأكد أو التنبؤ المتحفظ، سعر الحسم المعدل).

٨) نظرية المباراة.

٩) شجرة القررات، والمحاكاة، والحساسية.

- فمعدل الفائدة مستقلا ليس معيارا لاتخاذ قرار الاستثمار، وإنما يظهر بضعف ملحوظ فى المعيارين (٣،٤) من المعايير السابقة. فأما معدل العائد الداخلي فهو معدل الحسم الذي يجعل صافي القيمة الحالية للمشروع مساويا للصفر، ويتم التوصل إليه عن طريق التجربة والخطأ. وأما صافي القيمة

---

[1] عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص ص١٧٧-١٧٩.

[2] عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص ص١٨٥-١٩٧.

الحالية فيتم إيجاده باستخدام معدل للحسم يختاره المستثمر. ويستخدم في احتساب القيمة الحالية أحد معدلين للحسم هما[1]:

١) النسبة المئوية التي تعبر عن الحد الأدنى للعائد المطلوب تحقيقه على الأموال المستثمرة.

٢) النسبة المئوية التي تعبر عن تكلفة رأس المال الذي سيستخدم في المشروع موضع الدراسة.

- ويستخدم الأول في حالة المنشآت القائمة التي ترغب التوسع في استثماراتها. ومن ثم لن تقدم على استثمار الأموال الإضافية ما لم تحقق من ذلك عائدا يعادل على الأقل ما تحصل عليه من استثماراتها قبل التوسع. ويعتمد اختيار معدل تكلفة رأس المال على هيكل التمويل المتمثل في: الاقتراض، والمصادر الداخلية من رأس المال، أو التمويل الذاتي. والجدير بالذكر أن التمويل بالكامل عن طريق الاقتراض حالة نظرية.

- ويوجد أسلوبان لحساب تكلفة رأس المال هما:

١) المتوسط المرجح للتكلفة الاسمية لكل مصدر من مصادر التمويل طويلة الأجل (وهي: السندات، والأسهم الممتازة، والأسهم العادية، الأرباح المحجوزة، فأما تكلفة السندات فهي معدل الفائدة، وأما تكلفة الأسهم العادية فهي معدل التوزيعات السنوية عليها، وكذلك الحال بالنسبة لتكلفة الأسهم الممتازة، ولتكلفة الأرباح المحجوزة)

٢) المتوسط المرجح للتكلفة الضمنية لكل مصدر من مصادر التمويل (ويعتمد حساب تكلفة المصادر المختلفة على تكلفة الفرصة البديلة لكل مصدر. ومن أمثلتها: العائد على الاستثمارات السابقة، والعائد على الديون طويلة الأجل.

- وبصفة عامة يعتمد اختيار معدل الحسم على ما يأتي[2]:

١) المستوى العام للفرص البديلة المتاحة.

٢) نسبة المخاطرة في الأصول.

٣) توقعات المستثمرين للدخل المستقبلي.

---

[1] عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص١٨٩-١٩٠.

[2] عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص١٩٠.

٤) معدل التقدم الفني، والنمو بالمشروع موضع الدراسة.

- ولأن معدل فائدة الإقراض والاقتراض السائد في السوق، يبرز على مستوى الفرص البديلة؛ فقد اقترحه البعض[١] سعرا للحسم في حالة التأكد، وعبر "كينز" عن معدل الحسم الزمني بقوله: هو على سبيل التقريب معدل الفائدة، غير أنه يأخذ في الاعتبار كل أنواع الأخطار كالاضطرار إلى تحمل ضرائب مجحفة[٢]. كما تضمنت معايير حالتي المخاطرة وعدم التأكد معيار سعر الحسم المعدل. ويقصد به النسبة المطلوب إضافتها إلى سعر الحسم في ظل التأكد، لتعكس درجة المخاطرة المقاسة بالانحراف المعياري أو معامل التغير. وتعرف هذه النسبة بعلاوة المخاطرة، أو علاوة عدم التأكد[٣]. وهذه العلاوة تشير بوضوح أن معدل الفائدة بحد ذاته ليس سعرا للحسم. وإنما سعر الحسم له مفهوم وأسس احتساب خاصة سبق التفصيل فيها. ومن ثم فإن إلغاء الفائدة سنفقد معه أحد البدائل التي يمكن الاسترشاد بها في الاحتساب فقط، ولن يقف ذلك عائقا أمام كفاءة التحليل النظري والعملي لمعدل الحسم في الاقتصاد الإسلامي على مستوى المنشأة أو على مستوى الاقتصاد ككل. ومن ثم الدراسة التحليلية للاستثمار الكلي. ومن الممكن أن نصل إلى نتيجة مفادها أن الربح هو الحافز على الاستثمار، وعلى أساس الربح تتم المفاضلة بين الاستثمارات المتنافسة، باستخدام معدلات حسم لا علاقة لها بالفائدة[*].

---

[١] مركز التنمية الصناعية للدول العربية، **دليل تقييم المشروعات الصناعية**، جامعة الدول العربية، بدون تاريخ، ص ص١٥-١٦.

[٢]جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص١١٩.

[٣] عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص١٩٥.

[*] توصلت إلى هذه النتيجة دراسات أخرى تم تأييدها بدراسات لاحقة أيضا.(انظر:

- محمد أنس الزرقا، (تخصيص رأس المال في اقتصاد إسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية)، ١٤١٠هـ/١٩٩٠م، بحث مقدم للنشر في مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ص ص٧١-٧٧،٨٧-٨١،٨٨-٨٩.
- موسى آدم موسى، "التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي: دراسة مقارنة بالاقتصاد الرأسمالي"، (رسالة دكتوراة)، (غير منشورة)، شعبة الاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، ١٤١٠هـ-١٩٩٠م، ص ص١٤٧-١٤٩.
- ضياء الدين أحمد، "النظام المصرفي الإسلامي: الوضع الحالي"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، م٢، ع١، رجب١٤١٥هـ، ديسمبر١٩٩٤م، ص٢٩.

- وقد توصل الباحث في دراسة مماثلة إلى أن معدل الحسم المستخدم من قبل المنشأة في الاقتصاد الإسلامي هو معدل شخصي، ويتم تحديده من قبل المستثمر بناء على مؤشرات منها:

١) العائد على الاستثمارات السابقة للمنشأة في حالة المنشآت القائمة. أو العائد على الاستثمارات المشابهة في منشآت أخرى.

٢) درجة المخاطرة التي ينطوي عليها الاستثمار في المشروع موضع الدراسة.

٣) نوعية الاستثمار، والظروف الاقتصادية السائدة.

٤) العائد على الاستثمارات العامة. إذ أن هذه الاستثمارات تتصف بمخاطرة أقل وعائدات أقل[1].

- كما أكدت الاسقصاءات التي أجراها "ميد" (J.E.MEADE) و "أندروز" (J.W.ANDREWS) أن رجال الأعمال يعتقدون أن الطلب على الاستثمار غير مرن لسعر الفائدة لسببين: الأول: كون سعر الفائدة يمثل نسبة ضئيلة من نفقة إحلال المشروع الجديد، وعلى الأخص في حالة التقادم السريع. والثاني: اعتماد كثير من المشروعات على التمويل الذاتي؛ مما يجعل أثر سعر الفائدة كنفقة ضمنية محدودا[2].

- ومن جهة أخرى أيدت الدراسات التطبيقية التي قام بها الجهاز المصرفي الأمريكي وجود ارتباط إيجابي قوي بين مستوى الاستثمار ومستوى الأرباح، ويرجع ذلك إلى الأرباح غير الموزعة التي تتيح للمشروع تدفقا نقديا يساعده على التمويل الذاتي. ففي الولايات المتحدة الأمريكية وفي الفترة (١٩٧٧-١٩٨٠) ولَدت الأرباح غير الموزعة –بالإضافة إلى مخصصات إهلاك الأصول الثابتة– في الشركات المساهمة موردا نقديا داخليا صافيا بلغ خمسة أمثال الأرباح الموزعة. ومن إجمالي الإنفاق الاستثماري في الشركات غير المالية في عام ١٩٨٠م (البالغ نحو ٢٩٩ بليون دولار) كان النصيب النسبي للتمويل الداخلي "٨٧%" ونحو "٤%" زيادة في رأس المال. بينما كان نصيب القروض الباقي أي حوالي "٩%"[3]. وتوصل "ميلر" (J. MILLER) في دراسة قام بها على ١٢٧ مشروعا أن نحو "٧٧%" من هذه المشروعات استخدمت مفهوم "معدل الربح" عند اتخاذ قراراتها

---

[1] عبدالباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي"، (رسالة ماجستير)، مرجع سابق، ص ص٢١٢-٢١٣.

[2] عبدالفتاح قنديل وسلوى سليمان، **الدخل القومي**، دار النضة العربية، القاهرة، ١٩٧٩، ص٢٣٧. (ذكره: عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ١٨).

[3] محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ١٩٨١، ص١٥٦.

الاستثمارية. ويؤكد "تيرفي" (R.TURVEY) أن السعر النقدي للفائدة ليس مناسبا لقرارات الاستثمار. ويجب أن يحل محله سعر الأصول الحقيقية الموجودة أو المستوى العام لأسعار الأسهم[1]. أي أن الآلية الفاعلة هي الربح وليس الفائدة.

---

[1] نقلا عن: عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ٢٢.

المبحث الرابع

الفائدة والادخار (والاستهلاك)

- يتناول هذا المبحث الإجابة على سؤال: هل الفائدة حافز على الادخار (أو تأجيل الاستهلاك الحالي)؟ وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لأهمية الفائدة في نظرية الادخار (الاستهلاك) يتضمنها المطلبان الآتيان:

المطلب الأول: أهمية الفائدة في نظرية الادخار –الاستهلاك

المطلب الثاني: تقويم أهمية الفائدة في نظرية الادخار –الاستهلاك

المطلب الأول

أهمية الفائدة في نظرية الادخار –الاستهلاك

- بحث "كينز" أثر معدل الحسم الزمني ضمن العوامل الموضوعية الأساسية التي تؤثر في الميل للاستهلاك، وعرفه بأنه المعدل التي تستبدل به السلع الحاضرة مقابل السلع المقبلة، وأنه ليس تماما نفس معدل الفائدة؛ لأنه يأخذ في الاعتبار كل أنواع الأخطار، مثل الاضطرار إلى دفع ضرائب مجحفة، أو لا يمتد عمر الإنسان بحيث يتمتع بالسلع المقبلة. ويمكن تشبيهه على سبيل التقريب بمعدل الفائدة.

- وتأثير معدل الفائدة على نسبة إنفاق دخل معين متقلب جدا، وقد قامت النظرية الكلاسيكية لمعدل الفائدة على أساس أن معدل الفائدة يشكل عامل التوازن بين عرض المدخرات وطلبها. وتفترض هذه النظرية أن نفقات الاستهلاك تتغير بنسبة عكسية مع معدل الفائدة. ومن ثم فإن كل ارتفاع في الفائدة ينقص الاستهلاك بنسبة ملحوظة[1]. ويدل التحليل الجزئي على أن زيادة معدل الفائدة يولد أثرين متعاكسين على عرض المدخرات. وهما أثر الإحلال، وأثر الدخل. أما أثر الإحلال للاستهلاك المستقبل (الادخار الحالي) محل الاستهلاك الحالي، فهو يزيد الادخار الحالي،بسبب انخفاض الكلفة الحالية لكل وحدة من الاستهلاك المستقبل، بينما تبقى كلفة الوحدة من الاستهلاك الحالي دون تغيير مهما تغير سعر الفائدة. وأما أثر الدخل فهو يزيد الاستهلاك الحالي، لأن مدفوعات الفائدة ستزيد مدخرات الفرد، ومن ثم يقرر زيادة نسبة الدخل التي ينفقها الآن. والمحصلة النهائية للأثرين رجحان أثر الإحلال وفقا لبعض الاقتصاديين، بينما يتوقع أكثر الاقتصاديين أن يكون مستوى الادخار -على كل حال- ضئيل المرونة لسعر الفائدة، غير أنه لا يمكن بالتحليل النظري تحديد المحصلة النهائية، والمعول عليه في ذلك سيكون على الدراسات الإحصائية التطبيقية[2]. وفي إطار هذه الدراسات لم تشر الدلائل الإحصائية إلى وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة وبين الادخار في البلدان الصناعية، كما اتضح أن تأثير معدلات الفائدة على الادخار في البلدان النامية تأثير مهمل حسب أغلب الدراسات[3].

---

[1] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص١١٩–١٢٠.

[2] محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص٩١–٩٣.

[3] محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عالمي جديد**، مرجع سابق، ص ١٥٢.

- ويرى"كينز": أنه من المحتمل أن تؤثر التغيرات الكبيرة في معدل الفائدة -في الأجل الطويل- في إحداث تغيرات في العادات الاجتماعية، وبالتالي في الميل الذاتي إلى الإنفاق لكن من الصعب تحديد اتجاهها. أما في الفترة القصيرة فإن تأثير معدل الفائدة على نسبة إنفاق الأفراد لدخلهم، فهو ثانوي وقابل للإهمال، باستثناء التغيرات غير العادية، وباستثناء التأثير غير المباشر عن طريق تأثيره على أسعار السندات والأوراق المالية ومن ثم على قيمة رأس المال[١].

- ومن جهة أخرى ينبه كينز إلى أن تأثير معدل الفائدة على الميل للاستهلاك ضعيف بصفة عامة. غير أن تغيرات الفائدة تؤثر بشكل هام على المقادير المدخرة أو المستهلكة فعلا. ولكن في اتجاه معاكس، فلو أدت جاذبية كمية الدخل الإضافية الناتجة عن الفائدة المرتفعة إلى إضعاف الميل للاستهلاك فإنها ستؤدي إلى إنقاص المقدار المدخر فعلا، لأن الادخار الإجمالي متعلق بالاستثمار الإجمالي، وارتفاع معدل الفائدة إن لم يعوض بارتفاع منحنى طلب الاستثمار فإنه سينقص الاستثمار، وبالتالي سيخفض الدخل -بالقيمة المطلقة- إلى مستوى يكون فيه تناقص الادخار مساويا لتناقص الاستثمار. وكما أن الدخل بالقيمة المطلقة يتناقص أكثر من الاستثمار فإن الاستهلاك يتناقص حينما يتزايد مورد الفائدة. لكن هذا لايعني أن الادخار يتزايد بسبب ذلك بل على العكس، إن الادخار والاستثمار يتناقصان في آن واحد[٢].

- مع أن ارتفاع معدل الفائدة يدفع المجتمع فعلا إلى استخلاص المزيد من دخل معين -مع بقاء منحنى طلب الاستثمار ثابتا- إلا أنه يؤدي إلى تخفيض المقدار الإجمالي للادخار المشكل فعلا[٣].

- إن ارتفاع معدل الفائدة -مع ثبات الكفاءة الحدية لرأس المال- يمكن أن يدفعنا إلى المزيد من الادخار إذا بقيت دخولنا ثابتة. لكن إذا أدى ذلك إلى نقص الاستثمار فإن دخولنا ستنخفض، إلى أن يصبح انخفاض الادخار مساويا لانخفاض الاستثمار[٤].

- إن المقادير الحقيقية للادخار والاستهلاك الإجماليين تتعلق بالاحتراس، والحيطة، والحسبان، والطموح، والاستقلال، والمبادرة، إن كل شيء يتوقف على ملاءمة "معدل الفائدة" بالمقارنة بـ "الكفاءة الحدية للاستثمار"، للاستثمار[٥].

---

[١] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد،** مرجع سابق، ص ص١١٩-١٢٠.

[٢] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد،** مرجع سابق، ص ص١٣٨-١٣٩.

[٣] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد،** مرجع سابق، ص١٣٩.

[٤] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد،** مرجع سابق، ص١٣٩.

[٥] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد،** مرجع سابق، ص١٣٩.

- ويرى جمهور الاقتصاديين تبعا لـ "كينز" أن الادخار غير مرن لسعر الفائدة. وتشير الدلائل الإحصائية إلى عدم وجود ترابط إيجابي كبير بين الفائدة والادخار. وقد أثبتت دراسات تطبيقية لاختبار مرونة الادخار لسعر الفائدة في الدول المتقدمة أن المرونة منعدمة، ويأتي العائد على المدخرات في ختام العوامل المؤثرة على قرارات الادخار، والتي يأتي في مقدمتها سيولة تلك المدخرات والأمان الذي توفره للمدخر[1]. ويؤكد "سامويلسن" (P.SAMUELSON) ذلك بقوله: "تشير الأدلة إلى أن بعض الناس يقل ادخارهم بدل أن يزيد حينما تزيد معدلات الفائدة. وأن كثيرا من الناس يدخرون المبلغ نفسه تقريبا بغض النظر عن مستوى معدل الفائدة، وأن بعض الناس يميلون إلى خفض استهلاكهم إذا وعدوا بعوائد ربوية أعلى، فالمبادئ الاقتصادية وحدها لا تعطينا تنبؤا حاسما... إن كل الدلائل توحي بأن مستوى الفائدة يميل في قراري الاستهلاك والادخار تؤدي إلى إبطال تأثير كل منهما على الآخر"[2].

- ورغم محدودية الدور الذي يلعبه سعر الفائدة في التأثير على قرارات الاستهلاك، غير أنه ينبغي الإشارة إلى التحفظات الآتية:

١) ارتفاع سعر الفائدة والتشدد في شروط الائتمان قد يؤدي إلى تخفيض الإنفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة التي يتم سداد قيمتها بالتقسيط.

٢) يؤثر سعر الفائدة على قيمة الثروة المحتفظ بها في شكل أصول مدرة للفائدة (سندات). ومن ثم فإن ارتفاع سعر الفائدة يعني انخفاض القيم السوقية لهذه الأصول. كما يعني انخفاض في سيولة هذه الأصول أو عدم بيعها تجنبا للخسارة الرأسمالية، والانخفاض في قيمة هذه الأصول وفي سيولتها سيدفع المستهلكين إلى تخفيض الاستهلاك.

٣) لا يوجد سعر واحد للفائدة. وإنما توجد أسعار متعددة، والاختلاف بين أسعار الفائدة يؤثر على الشكل الخاص للمدخرات المحتفظ بها وليس على حجم هذه المدخرات بأكملها[3].

---

[1] يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص ص٦٨-٦٩.

[2] P.SAMUELSON,**ECONOMICS**, 7th. ed., (MC GRAW HILL, NEWYORK, p.574.

(تمت ترجمة النص حسب الهامش (١٠) ص ١٥٢ في محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عالمي جديد، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ط١، ١٩٨٧).

[3] انظر:

- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، وكالة المطبوعات، الكويت، ١٩٧٧، ص ص١٨٦-١٨٨.
- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، دار ماكروهيل للنشر، ١٩٨٢القاهرة، م، ص٧٠.

المطلب الثاني

تقويم أهمية الفائدة في نظرية الادخار – الاستهلاك

- حتى لو افترض وجود ترابط إيجابي بين الفائدة والادخار (وجود تفضيل زمني لدى جمهور المستهلكين)؛ فإن الفائدة الثابتة ستؤدي إلى انخفاض مستوى معيشة المدخرين بفعل الأثر التآكلي المتزايد للتضخم على أموالهم. إذ يؤدي ذلك إلى أن يصبح السعر الحقيقي للفائدة (السعر الاسمي ناقصا معدل التضخم) سالبا، وبمعدلات متزايدة خلال الزمن. وكذلك الحال إذا تغيرت أسعار الفائدة بالارتفاع أو الانخفاض؛ إذ يقع الظلم نتيجة توزيع العائد بين المدخرين (المقرضين) والمستثمرين (المقترضين)، ومن ثم يؤدي إلى تباطؤ التكوين الرأسمالي. فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى تآكل ربحية الشركات، ومن ثم إلى هبوط نسبة رأس المال المخاطر (الأسهم) في التمويل الكلي (الأسهم والقروض)، وانخفاض التكوين الرأسمالي. وانخفاض سعر الفائدة يوقع الظلم على المدخرين المقرضين، ويشجع على الاقتراض للاستهلاك، ويؤدي إلى تدني نوعية الاستثمارات، وهذا يعمل على تخفيض معدلات الادخار الإجمالية، وسوء استخدام رأس المال، وهبوط معدل التكوين الرأسمالي[1].

- ومهما يكن تأثير الفائدة فإنها لا تزيد عن أن تكون مكافأة للمدخرين على ادخارهم. وإلغاء الفائدة في الاقتصاد الإسلامي، لا يعني إلغاء مكافأة المدخرين، بل إنهم سينالون حصة من الأرباح المتحققة من استخدام مدخراتهم في الاستثمار دون أن تكون تلك الحصة محددة أو مضمونة مسبقا[2]. وإن تكن مقترنة ببعض المخاطر وغير مضمونة غير أن كثيرا من الحوافظ الاستثمارية في البنوك الإسلامية معتدل المخاطر[3].

- وبصرف النظر عن المكافأة، ربحا كانت أم فائدة؛ فإن الادخار يتأثر بمستوى الدخل، وبالعادات الاجتماعية السائدة، ودرجة المخاطرة وعدم التأكد والحيطة المرتبطة بالمستقبل. فالفقير المعدم لن يدخر مهما ارتفع معدل المكافأة، ومن تفيض أمواله عن حاجته الحالية سوف يدخر ولو كان العائد

- جيمس جارتني وريجارد استروب، **الاقتصاد الكلي: الاقتصاد العام والخاص**، مرجع سابق، ص٢٥١.

[1] عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، ص ص١٨-١٩.

[2] محمد علي القري، **حوار موضوعي حول الفوائد المصرفية في الشريعة والاقتصاد**، دار حافظ، جدة، ط١، ١٩٨٧م، ص٣٤.

[3] محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص٩٣.

سالبا كأن يتحمل كلفة أمواله من الضياع[1]. وقد تبين من تناول الاستثمار والفائدة أن قرار الاستثمار مرتبط بمعدل الربح المتوقع وليس بمعدل الادخار، فعندما يتوقع المستثمرون معدلا متدنيا من الأرباح فإنهم لن يستثمروا حتى لوكان معدل الادخار عاليا[2].

- واستنادا إلى التحليل الاقتصادي في المطلب السابق، والأدلة والدراسات التطبيقية، يمكن أن نصل إلى نفس النتيجة في الاقتصاد الإسلامي. فالحافز على الادخار مستقل عن عائده. وسوف يعمل العائد (مع الأخذ في الاعتبار حافز الزكاة على استثمار الأموال العاطلة) على توجيه وتخصيص المدخرات المتحققة على مختلف فرص الاستثمار تبعا للعائد الأعلى المتوقع. وبالتالي تتفق آلية تخصيص الاستثمار مع آلية تخصيص الادخار وتنسجم مصالح الطرفين. وتزول مشكلة الانفصال بين الادخار والاستثمار القائمة في ظل آلية الفائدة الثابتة المضمونة، والتي تتعارض في ظلها مصالح المدخرين مع مصالح المستثمرين.

---

[1] محمد علي القري، **حوار موضوعي حول الفوائد المصرفية**، مرجع سابق، ص٣٥.

[2] محمد علي القري، **حوار موضوعي حول الفوائد المصرفية**، مرجع سابق، ص٣٥. وانظر: فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية**، مرجع سابق، ص٥٤٣.

المبحث الخامس

الفائدة والطلب على النقود (تفضيل السيولة)

- يتناول هذا المبحث أهمية سعر الفائدة في نظرية الطلب على النقود من خلال دراسة تحليلية تقويمية يتضمنها المطلبان الآتيان:

المطلب الأول: أهمية الفائدة في نظرية الطلب على النقود.

المطلب الثاني: تقويم أهمية الفائدة في نظرية الطلب على النقود.

المطلب الأول

أهمية الفائدة في نظرية الطلب على النقود

- يرى كينز أن مجموع طلب الأفراد للنقود يتشكل بعدة دوافع هي: دافع التعامل (دافع الدفع ودافع المشروع)، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة. ويتوقف دافعا التعامل والاحتياط على الدخل، وعلى الفترة الزمنية المنقضية بين استلامه وإنفاقه. وتتوقف قوة هذين الدافعين على كلفة الحصول على نقود عند الحاجة، وعلى الكلفة النسبية للاحتفاظ بالنقود. أما دافع المضاربة فيتوقف على سعر الفائدة الجاري وتنوع الرأي بشأن مستقبل سعر الفائدة. وبقدر ما يختلف الأفراد في تفسير التغير في المعلومات يلاحظ نشاطا متزايدا في سوق السندات. ومعدل الفائدة ظاهرة اصطلاحية إلى حد كبير؛ إذ تتعلق قيمته الفعلية بالتقديرات السائدة حول قيمته المقبلة. وإن أي معدل للفائدة يمكن قبول احتمال دوامه بثقة كافية يدوم فعلا. فقد يحدث أن يتأرجح سعر الفائدة لعشرات السنين حول مستوى مرتفع لا يسمح بالتوظف الكامل. ويحدث هذا الاحتمال حينما يعتقد الرأي العام السائد بتكيف معدل الفائدة بصورة آلية. وقد يصبح تفضيل السيولة وهميا (ويطلق على هذه الحالة مصيدة السيولة)عندما يكون سعر الفائدة في مستوى معين يجعل كل الناس تقريبا يفضلون الاحتفاظ بموجودات سائلة بدلا من الاحتفاظ بسندات تدر معدل فائدة ضعيف. وحينئذ تفقد السلطات النقدية قدرتها على الإدارة الفعلية لمعدل الفائدة[1]. وتحدث المصيدة عندما يكون من المتوقع حدوث انخفاض كبير في أسعار السندات ولذا يضحي الأفراد بتلك الفائدة المنخفضة انتظارا للكسب المنتظر من توقعاتهم[2]. والعائق الذي يمنع معدل الفائدة الفعلي من الانخفاض إلى ما هو أدنى من رقم معين، يكمن في التكاليف الوسيطة الناجمة عن جمع المقترض بالمقرض الأخير، وفي الأجر الذي يطلبه المقرض علاوة على الفائدة الخالصة عن المخاطرة ولاسيما المخاطرة المعنوية. وحينما يهبط معدل الفائدة الخالصة لا تتدنى معه المبالغ المدفوعة من أجل النفقات والأخطاء[3].

- وعلى الرغم من ارتباط دافع المضاربة بسعر الفائدة، غير أن الدوافع الأخرى تؤثر فيه بطريق غير مباشر. لأن النقود المحتفظ بها من أجل هذا الدافع إنما هي بدائل كاملة للنقود المحتفظ بها للأغراض الأخرى؛ لأن الرصيد النقدي موضوع في وعاء واحد. وأي زيادة في الطلب على النقود للمعاملات

---

[1] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، ترجمة نهاد، مرجع سابق، ص ص٢٤١،٢٤٠،٢٣٢،٢٣١،٢٣٠،٢٢٩.

[2] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص٩٣.

[3] جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٢٤١.

في النظام الاقتصادي ككل قد يقابل بالسحب من الكمية المخصصة لدافع المضاربة (عن طريق بيع السندات)، وهذا يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة على الرغم من عدم حدوث تغيير في قوة دافع المضاربة أو عرض النقود[١].

- و يرى "بومول" و"توبن" أن الطلب على النقود للتعامل وللاحتياط يعتمد على الدخل وسعر الفائدة، بينما أعاد "توبن" صياغة دافع المضاربة إلى دافع الأصول أي: أن الأفراد يميلون إلى تنويع محفظة أوراقهم المالية بتوليفة من النقود والسندات وليس بنوع واحد من الأصول[٢].
- ويرى "فريدمان" أن حجم الطلب على النقود يتأثر بالعوامل التي تؤثر في الطلب على أي سلعة أخرى وهي: الدخل، والأسعار، والأذواق، والتوقعات، وسعر الفائدة، وعوائد الصور الأخرى للاحتفاظ بالثروة، ونسبة الثروة غيرالبشرية إلى الثروة البشرية[٣].

---

[١] إسماعيل محمد هاشم، **التحليل الاقتصادي الكلي**، الإسكندرية، ١٩٧٣م، ص ص٢١٠-٢١٣.

[٢] مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص ص٢٣٦-٢٤٢.

يوجين.أ.ديوليو، نظرية الاقتصاديات الكلية، مرجع سابق، ص١٥٨.

[٣] حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية، مرجع سابق، ص ص٦٧-٦٨.

المطلب الثاني

تقويم أهمية الفائدة في نظرية الطلب على النقود

- على صعيد الاقتصاد الإسلامي لم يجد الباحثون سببا يعيق الدراسة التحليلية الكلية للطلب على النقود وفقا للدوافع الكينزية وإن أشار بعضهم إلى قوة بعض الدوافع وضعف البعض الآخر استنادا إلى المفاهيم التي ينطوي عليها النظام المالي في الإسلام في مجال الإنفاق والزكاة فضلا عن إلغاء الفائدة[١]. فقد رأى البعض أن الطلب على النقود ينشأ أساسا من المعاملات والاحتياجات الاحتياطية التي يحددها بدرجة كبيرة مستوى الدخل وتوزيعه. وإلغاء الفائدة وفرض الزكاة بمعدل "٢,٥%" سنويا لا يؤدي فقط إلى تخفيض الطلب المضاربي على النقود والحد من الأثر المانع لمعدلات الفائدة (مصيدة السيولة) (LOCK-IN EFFECT OF INTEREST RATES) بل يؤدي أيضا إلى زيادة الاستقرار الطلب الكلي على النقود. ويدعم هذا الاستقرار ما يأتي:

أ) عدم توافر الأصول الربوية، ومن ثم تشجيع استثمار الأموال السائلة لاكتساب عائد ما على الأقل.

ب) توافر فرص الاستثمار قصيرة الأجل وطويلة الأجل.

ج) ما لم يكن هناك ركود وشيك الوقوع سيندفع الأفراد –من منطلق الرشد– لاستثمار ما يفيض عن حاجة المعاملات والاحتياط، لتعويض الأثر التآكلي للزكاة والتضخم.

د) لا يتقلب معدل اقتسام الأرباح والتوقعات الخاصة به –كمعدل الفائدة – إلا من خلال قوى السوق بعد مفاوضات تعاقدية.

هـ) ومن جهة أخرى سيكون تفضيل السيولة الناشئ عن دافع المضاربة مهملا؛ لأن الطلب على الأموال لاستثمارها بالمساهمة يشكل جزءا من الطلب الإجمالي على الصفقات، ويعتمد على

---

[١] انظر لتأييد ذلك:

- موسى آدم عيسى، "التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي:دراسة مقارنة بالاقتصاد الرأسمالي"، (رسالة دكتوراة)، مرجع سابق، ص ص٢٢٤–٢٢٥، ٢٢٦، ٢٢٧–٢٢٨، ٢٢٩.
- نديم الحق وعباس ميراخور، "سلوك الادخار في النظام الاقتصادي الخالي من الفائدة الثابتة"، **من وثائق صندوق النقد الدولي**، أغسطس١٩٨٦م، ص٣،

الظروف الاقتصادية، والمعدل المتوقع للربح. و استقرار الطلب الكلي على الصفقات ينشر مزيد من الاستقرار في سرعة النقد الدخلية[١].

- ويؤكد البعض أيضا أن تفضيل السيولة سيكون في أضيق الحدود؛ لأن الاحتفاظ بالأموال معطلة في الاقتصاد الربوي يفوت على صاحبها فرصة الحصول على الفائدة التي تدفع على السندات أو التي تدفعها البنوك على الودائع لأجل. بينما في النظام الإسلامي سيكون الاحتفاظ بالسيولة أكثر تكلفة؛ لأنه سيفوت فرصة الحصول على الأرباح المدفوعة على عقود المشاركة، أو التي تدفعها المصارف على الودائع الاستثمارية، فضلا عن أن الزكاة تشكل حافزا على الاستثمار...[٢]. هذا فضلا عن الأثر التضخمي (في حالة إبقاء النقود عاطلة) على زيادة تكلفة الفرصة البديلة[٣].

- ويرى البعض أن دافع السيولة لدى الأفراد سيكون دالة للتغير في توقعات الربح والخسارة، وسيظل موجودا انتظارا لما يأتي:

أ) توقع ارتفاع نسبة الربح في قطاع معين.

ب) توقع ظهور فرص استثمارية أفضل[٤].

- ويرى البعض أن هذا الدافع محكوم بالعوامل الآتية:

أ) نسبة معدل الأرباح السائدة في الأنشطة الاستثمارية المتاحة إلى المعدل المتوقع لهذه الأرباح في المستقبل. إذ يزداد الاحتفاظ بالأموال لهذا الغرض كلما كانت التوقعات متفائلة، وكانت النسبة أقل من الواحد، مع الأخذ في الاعتبار.

ب) إمكانية حدوث انخفاض في القوة الشرائية للنقود في المستقبل (عامل التضخم).

ج) نسبة الزكاة المفروضة على الأموال المدخرة غير المستثمرة...[٥].

---

[١] محمد عمر شابرا، **نحونظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص٢٤٩-٢٥٣.

[٢] عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "نظام الفائدة وآليات النمو والكفاءة في الاقتصاد الإسلامي"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، م١٧، ع٢، صيف١٩٨٩م، ص٤٦.

[٣] محمد عمر شابرا، **نحونظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص٢٥٠-٢٥١.

[4] M.N.Sddiqe, in M.ARRIF, **MONETARY AND FISCAL ECONOMICS OF ISLAM**., International Center for Research In Islamic Economics, Jeddah, 1403h-1982, p27.

[٥] محمد عبد المنعم عفر، **الاقتصاد الإسلامي: الاقتصاد الكلي**، ج٤، دار البيان العربي، ١٤٠٦هـ-١٩٨٥م، ص ص٢٤١-٢٤٣.

المبحث السادس

الفائدة وعرض النقود

- يتناول هذا المبحث سعر الفائدة من حيث أهميته في نظرية خلق الائتمان من خلال دراسة تحليلية تقويمية يتضمنها المطلبان الآتيان:

المطلب الأول: أهمية سعر الفائدة في نظرية خلق الائتمان.

المطلب الثاني: تقويم أهمية سعر الفائدة في نظرية خلق الائتمان.

المطلب الأول

أهمية سعر الفائدة في نظرية خلق الائتمان.

- عرض النقود في أي لحظة هو كمية النقود الموجودة في التداول في ذلك الوقت. وعرض النقود خلال فترة من الزمن هو المقدار الكلي للنقود في التداول مضروبا في متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها من يد إلى يد خلال الفترة المحددة (سرعة الدوران). وتتوقف سرعة الدوران على تقدم واستقرار نظام الائتمان والنظام المالي مما يجعل من الصعب التوصل إلى قياس عرض النقود خلال فترة من الزمن.

- ويتكون رصيد النقود (عرض النقود داخل الدولة وفق التعريف الضيق M_1) ما يأتي:

أ) نقود العملة (CURRENCY MONEY): وتشمل العملة المعدنية المساعدة، والنقود الورقية الموجودة في التداول (خارج خزائن البنوك). ويصدرها البنك المركزي أو وزارة الخزانة أحيانا.

ب) الودائع تحت الطلب (DEMAND DEPOSITS)، لدى البنوك التجارية ويتم تداولها بواسطة الشيكات.

- ويستبعد من رصيد النقود ما يأتي:

أ) الودائع لأجل (TIME DEPOSITS). وهذه يتم استبعادها من التعريف الضيق لعرض النقود لأنها لا تعتبر أصولا سائلة كالحسابات الجارية، وينظر إليها على أنها شبه نقود (QUSI-MONEY)، وتدخل في التعريف الموسع للنقود M_2، ونحن معنيين هنا بالتعريف الضيق.

ب) رصيد الذهب النقدي الذي يعمل كنقود خارج الدولة ولا يصرح بتداوله داخلها (INTERNATIONAL MONEY).

ج) نقود العملة والودائع تحت الطلب المملوكة للخزانة والبنك المركزي والبنوك التجارية والمحتفظ بها كاحتياطي للودائع المملوكة للجمهور تلافيا للازدواج الحسابي[1].

- والبنوك التجارية لديها القدرة على خلق الودائع تحت الطلب عن طريق منح القروض، فعندما يقوم البنك التجاري بمنح قرض لأي عميل فهو عادة لا يدفع نقودا حاضرة مباشرة، وإنما يفتح حسابا

---

[1] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص ص٥٧-٥٩، ٧٠-٧٤.

جاريا باسم العميل يتمكن العميل من سحب ما يشاء عن طريق الشيكات.ومن ثم تنشأ الودائع تحت الطلب من:

أ) الودائع الأولية (PRIMARY DEPOSITS)

ب) الودائع المشتقة (DERIVATIVE DEPOSITS): وهي القروض المصرفية، أو الاستثمارات التي يقوم بها البنك.

- وتعتبر الودائع الأولية الأساس لخلق الودائع المشتقة، ومن ثم زيادة عرض النقود. ذلك أن جزءا من النقود الحاضرة يجب أن تحتفظ به البنوك التجارية لمواجهة سحب العملاء لجزء من ودائعهم في صورة نقود حاضرة. وفائض الاحتياطي النقدي (EXCESS CASH RESERVE – النقود الزائدة عن الاحتياطي المطلوب الاحتفاظ به) يمكن استخدامه لزيادة الودائع المشتقة.

- وتتوقف مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان على العوامل الآتية:

١) نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني). وكلما كانت هذه النسبة صغيرة كلما زادت مقدرة البنوك على خلق الائتمان، والعكس بالعكس.

٢) مقدار فائض الاحتياطي النقدي، الذي يمكن استخدامه بواسطة البنوك لخلق الودائع المشتقة.

٣) السحب الخارجي (EXTERNAL DRAIN) من احتياطي البنك بواسطة الجمهور. ذلك أن كل وحدة من نقود العملة تسحب بواسطة الجمهور تؤدي إلى تخفيض مقدار الاحتياطي، ومن ثم الحد من مقدرة البنك على التوسع في خلق الودائع.

٤) توفر المقترضين المرضيين.

٥) سياسة إدارة الائتمان من البنك المركزي[١].

- وبعبارة أخرى: تعتمد كمية القروض التي يعقدها مصرف ما على عدد المقترضين، والضمانات الإضافية التي يمكن توفيرها مقابل احتمال عدم التسديد ... ومن ثم فإن الطلب على النقود من قبل الأفراد هو المؤشر الرئيسي على الكمية منها قيد الوجود[٢].

- وبصفة عامة يستطيع النظام المصرفي ككل زيادة ودائعه تحت الطلب بمقدار يعادل فائض احتياطياته مقسوما على نسبة الاحتياطي القانوني وهذا هو الحد الأقصى الممكن للتوسع من الناحية النظرية.

---

[١] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص ص ٦٢–**٦٣**.

[٢] جوان روبنسون وجون إيتويل، **علم الاقتصاد الحديث**، مرجع سابق، ص ص٣٠٥–٣٠٦.

وإذا وجد عجز في الاحتياطيات لدى النظام المصرفي فعليه إنقاص الودائع تحت الطلب بما يعادل العجز مقسوما على نسبة الاحتياطي القانوني[1]. وبعبارة أخرى أن طاقة المصارف في خلق النقود تعادل الوديعة الأولية مضروبة في مقلوب نسبة الاحتياطي القانوني (مضاعف النقود)[2]. غير أن مضاعف النقود (وبالتالي عرض النقود) يرتبط عمليا بعلاقة عكسية مع التغير في النسب الآتية:

أ) نسبة الاحتياطي القانوني.

ب) نسبة العملات المتداولة (والودائع لأجل) إلى الودائع الجارية.

ج) نسبة الاحتياطي الإضافي (الزيادة عن الاحتياطي القانوني) إلى الودائع تحت الطلب[3].

- وكل تلك النسب تحد من القدرة على التوسع في خلق الائتمان وفق الحد الأقصى. حيث تلعب نسبة الاحتياطي القانوني (ومن ثم مضاعف النقود) دورا رئيسيا في قدرة البنوك على زيادة عرض النقود، ويتحكم البنك المركزي في هذه النسبة لهذا الغرض، غير أن هذا التحكم ليس كاملا بسبب أن الأمر يخضع لقرارات البنوك التجارية ولتفضيلات الأفراد للسيولة[4]. أما كل من نسبة العملات المتداولة، ونسبة الودائع لأجل، ونسبة الاحتياطي الإضافي، إلى الودائع تحت الطلب فترتبط بسعر الفائدة بعلاقة عكسية من خلال تأثير الأخير كتكلفة للاحتفاظ بالنقود. ومن هنا يأتي التأثير الموجب لسعر الفائدة على مضاعف النقود. ومن هنا نشأت علاقة إيجابية بين عرض النقود الاسمية وبين القاعدة النقدية (MONEYBASE، وتعرف على أنها التغير في الاحتياطي المصرفي والعملة التي يحتفظ بها الجمهور غير المصرفي وتسمى النقود المدارة HIGH POWERED –HIGH MONEY) وسعر الفائدة. وقوة هذه العلاقة أو ضعفها يحدد فاعلية السياسة النقدية. غير أن الدراسات التطبيقية أيدت مرونة ضعيفة بين المتغيرين. بمعنى أن تغيرا بنسبة "١٠%" في سعر

---

[1] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص٢٥٢.

[2] انظر:

- روجيه دوهيم، **علم الاقتصاد**، منشورات عويدات، بيروت، ط٢، ١٩٨٢، ص ص٧٣-٧٤.
- جيمس جوارتني وريجارد ستروب، **الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص**، مرجع سابق، ص٣٦٨.

[3] عبد الرحمن عبد الله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، **النقود والبنوك والأسواق المالية**، مرجع سابق، ص ص٢٦٣-٢٦٧.

وانظر: مايكل ايدجمان، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة**، مرجع سابق، ص ص٢١٧-٢١٩.

[4] عبد الرحمن عبد الله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، **النقود والبنوك والأسواق المالية**، مرجع سابق، ص ص٢٤٤-٢٤٥.

الفائدة يؤدي إلى تغير بنسبة "١,٥%" في عرض النقود الاسمية في الأجل القصير، وبنسبة أصغر من هذه في الأجل الطويل. ولذلك افترض عرض النقود متغيرا خارجيا[١].

- ويفضل البعض تناول عملية خلق النقود من زاوية أكثر تحليلا. فالبنك يقوم بالإقراض مقابل سندات يطلبها من المقترضين كنوع من الضمان، وبدلا من القول أن البنوك تخلق الودائع عن طريق الإقراض يمكن القول أن البنك حول السندات غير السائلة إلى نقود. وبالتالي تكون العملية تبادل بين المستحقات، فالعامة يقدمون بعضها من نوع ما كالسندات المضمونة، والبنك يخلق الديون عن طريق خلق الودائع المصرفية عند منح القروض. وتكمن أهمية هذه المبادلة بين المستحقات في أن الديون المنشأة يمكن استخدامها كقوة شرائية عامة أي: نقود. أما الدين الذي تمت مبادلته (السندات) بهذه الديون فهو ليس بنقود. ولذا تؤدي هذه العملية إلى زيادة عرض النقود[٢].

- ومن هذه الزاوية الأخيرة يقرر البعض (جوهان فيليب فرايهرفون بتمان - مدير البنك الألماني قبل عام ١٩٨٠م، فرانكفورت، ألمانيا الغربية) أن أي مطالبة نقدية قائمة ولم يتم الوفاء بها تعتبر نقودا ضمنية (POTENTAILMONEY)، ويمكن استخدامها كنقود، وهو ما يحدث في الواقع العملي. والأمر كله يتوقف على إمكانية التنازل أو التحويل. وبمعنى آخر أن خلق النقود هو تسييل أو إصباغ وظيفة النقود على الدائنية القائمة. وخلق نقود إضافية (جديدة) يتكون من إيجاد دائنية جديدة من خلال بيع السلع والخدمات، أو من خلال منح الائتمان. وهي في الحالتين عمليات فردية خاصة لا يمكن توجيهها بالأوامر. وهذا يعني أن النقود تتكون من أشكال غير تلك العملة الورقية أو الحسابات الجارية لدى البنوك. بل إن كل مطالبة بنقود في المجتمع توازي بنفس المقدار تعهدا بالدفع، أي دين، وإذا كان مجموع المطالبات النقدية في المجتمع تمثل نقودا ضمنية -كما سبق- فإن حجم هذه النقود الضمنية يعكس حجم الديون. ومع تطور النشاط الاقتصادي تزداد المديونية ومن ثم كمية النقود[٣]. وهذا يثير شكوكا على إمكانية معالجة التضخم بتقليل كمية النقود، لأن هذه السياسة سوف تؤدي إلى تنتيجة عكسية؛ إذ أنها ترفع الفائدة من خلال أثرها على زيادة الطلب على النقود ومن ثم ارتفاع الفائدة، وارتفاع الفائدة يؤدي إلى نقص الاستعداد لدفع الحقوق والتعهدات، ومن ثم زيادة الديون، وزيادة النقود، ورداءة قيمتها. ولذا يتوصل "بتمان" إلى عدم

---

[١] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسة**، مرجع سابق، ص ص٢٢١-٢٢٣.

[٢] سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، مرجع سابق، ص **٦٤**.

[٣]جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، ترجمة أحمد النجار، بدون ناشر وتاريخ، ص ص٣٠-٣١، ٣٣-٣٤.

فعالية سياسة كمية النقود، ويرى أن الاعتماد على مؤشرات الفائدة من أقوى الوسائل المؤثرة على السوق وتوجيهه[1]. ويخالف "بتمان" في ذلك "تلقائية السياسة النقدية" التي تنادي بها المدرسة النقدية والتي تقوم على أساس النمو النقدي بمعدل ثابت عند معدل نمو الناتج القومي ومستوى منخفض لسرعة تداول النقود، وفي ظل توافر الشروط الآتية:

أ) استقرار مستوى الأسعار المحلية والتدخل ببيع وشراء أذون الخزانة للحفاظ على ذلك، من خلال معدل النمو الثابت للمعروض النقدي.

ب) ثبات معدل نمو المعروض النقدي.

ج) اقترح بعض أنصار المدرسة النقدية الاحتفاظ بنسبة احتياطي "١٠٠%" من حجم الودائع تحت الطلب[2].

- غير أن الأخذ بإقرار الاحتياطي الكامل لم يلق تأييدا ولا انتشارا. وإنما تسهم قدرة الجهاز المصرفي على خلق النقود الائتمانية بكفاءة عالية في علاج المشكلات المتخلفة عن انفصال الادخار والاستثمار في النموذج الرأسمالي؛ لأن كل ودائع مشتقة لا تنشأ إلا بمناسبة عملية إقراض (استثمار)[*]، أي أن نقطة البداية في النظام المصرفي الرأسمالي قائمة على انفصال الادخار عن الاستثمار، لكن ما تلبث آليات النظام المختلفة ومنها آلية اشتقاق الودائع أن تجمع بينهما[3].

---

[1] جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، مرجع سابق، ص ٤٤-٤٥.

[2] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية**، مرجع سابق، ص ص٦٩-٧٨.

[*] من الواضح أن عمليات الإقراض قد تكون لأغراض الاستهلاك، ولا تؤول إلى الاستثمار.

[3] مختار خطاب، "قدرة النظام المصرفي على تمويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، ربيع ١٩٩٠، ص ص١١٤-١١٥.

المطلب الثاني

تقويم أهمية سعر الفائدة في نظرية خلق الائتمان.

- على صعيد النظام المصرفي الإسلامي لا يوجد عائق أمام الدراسة التحليلية الكلية لعرض النقود. غير أن إلغاء الفائدة سيوفر آليات تعود على عرض النقود بالاستقرار ومزيد من النفع للنشاط الاقتصادي. وليس من سبب يدعو للقول أن النظام المصرفي الإسلامي غير قادر على خلق القدر الكافي من السيولة للاقتصاد. بل إن المصارف سوف تستمر في أداء وظيفة الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين. والطريقة التي تعمل بها المصارف الإسلامية سوف تعالج الإفراط في خلق السيولة؛ لأنها تربط عمليات التمويل بمعدل الربح المتوقع، إذ الممول شريك لا دائن[1]. وأما عملية توليد نقود الودائع فلا تعتمد بالضرورة على تقاضي الفائدة، أو على المشاركة في الأرباح، أو على دفع نسبة محددة من الأرباح لأصحاب الودائع. وإنما تعتمد على مقدار الرصيد النقدي الذي تحتفظ المصارف لأصحاب الودائع، وعلى درجة الوعي المصرفي المتمثل في الإيداع المصرفي، والتعامل بالشيكات، وغير ذلك من العوامل التي تحكم سلوكها في النظام المصرفي المعاصر[2]. وبافتراض استمرار البنوك التجارية على مبدأ الاحتياطي الجزئي فإنها ستكون قادرة على التوسع الائتماني وخلق نقود جديدة غير أن هذه النقود لن تظهر في شكل قروض تحمل فائدة، وإنما في صورة نقود مصرفية تشترط حصة من الأرباح الفعلية للمشروع. ومن ثم تخلق النقود عندما يقتنع كل من المنظم والمصرف بأن هناك توقعات حقيقية لخلق ثروة إضافية، أو زيادة مقابلة في عرض السلع والخدمات. وإذا آل المشروع (محل التمويل بالمشاركة) إلى خسارة فإن رأس المال يرد إلى المصرف ناقصا مبلغ الخسارة، أي: بقيمة تعادل القيمة الفعلية التي وصل إليها المشروع. وهذا يعني أن النظام المصرفي الجديد القائم على المشاركة لا يسمح بتجاوز عرض النقود لعرض السلع والخدمات[3].

- ولا شك أن ربط الودائع المشتقة بالمشاركة سيجعل الربح متغيرا داخليا هاما في تحديد عرض النقود وفق درجة الرواج الاقتصادي. وهذا يعد بديلا لزيادة النقود بمعدل ثابت يتجاوب مع مستوى النشاط الاقتصادي وفقا لـ "فريدمان". وإذا كان من الممكن أن يحدث إبطاء في عرض النقود الذي

---

[1] محمد علي القري، **حوار موضوعي حول الفوائد المصرفية**، مرجع سابق، ص٧٨.

[2] محمد نجاة الله صديقي، **النظام المصرفي اللاربوي**، المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ص٦٥.

[3] محمد نجاة الله صديقي، "لماذا المصارف الإسلامية"، **قراءات في الاقتصاد الإسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤٠٧هـ، ص ص٢٦٤-٢٦٥.

تتحكم به الدولة عن ملاحقة معدل النمو، أو أن معامل التوقعات قد يقلبه رأسا على عقب؛ فإن عرض النقود المرتبط بالسوق من خلال الربح يجعل التوسع والانكماش النقدي محققا للاستقرار. ويعود بالنقود إلى الدور المحايد كوسيط للتبادل فقط (المفهوم الكلاسيكي)[1].*

---

[1] يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص ص٣٩٢-٣٩٣.

* الجدير بالذكر أن الباحثين في الاقتصاد الإسلامي فئتان بشأن الأخذ بالاحتياطي الجزئي أو الكامل، والرأي الذي تتبناه هذه الدراسة هو الاحتياطي الجزئي حسب ما تم تناوله هنا. وإن المتتبع للمناقشات لآراء الفئتين يترجح لديه تأييد ما تم تبنيه هنا. ولنا عودة إلى هذا الموضوع تحت عنوان: خلق النقود المصرفية والفصل بين الادخار والاستثمار، في المطلب الثاني من المبحث الثاني من الفصل الثالث من الباب الثالث من الرسالة. (انظر آراء الفئتين من في المراجع التالية:

- يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص ص٣٩٧-٤٠٠.
- مختار خطاب، "قدرة النظام المصرفي على تمويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"،مرجع سابق، ص ص٨٩-١٢٢.
- موسى آدم عيسى، "التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي: دراسة مقارنة بالاقتصاد الرأسمالي"، (رسالة دكتوراة)، مرجع سابق، ص ص١٩٥-٢٠٦.
- محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص١٣٠،١٢٩،١٢٧.
- منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص ١٦٤-١٦٨).

المبحث السابع

الفائدة وتخصيص الموارد

- يتناول هذا المبحث سعر الفائدة من حيث فاعليته في تخصيص الموارد وتحقيق الكفاءة الاقتصادية. وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لأهمية الفائدة في تخصيص الموارد بين الاستثمارات المختلفة، وبين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي، يتضمنها المطلبان الآتيان:

المطلب الأول: أهمية الفائدة في تخصيص الموارد.

المطلب الثاني: تقويم أهمية الفائدة في تخصيص الموارد.

المطلب الأول

أهمية الفائدة في تخصيص الموارد

- الاقتصاد النقدي (بدون سوق للائتمان) يمكن الأفراد أصحاب الدخل من خيارين: مبادلة النقود بسلع وخدمات (الاستهلاك)، أو ادخار جزء من الدخل بشكل نقدي كمخزن للقوة الشرائية. وفي حالة وجود أسواق للائتمان يمكن الاحتفاظ بمدخرات بشكل نقدي، أو إقراضها والحصول على الفائدة. ويعود وجود سوق للائتمان إلى سببين: اختلاف تفضيلات القطاع العائلي بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي، وإلى وجود أرباح غير عادية (عوائد الاستثمار) تزيد عن تكاليف عناصر الإنتاج بما فيها الفائدة المدفوعة على رأس المال المقترض. ويعكس معدل الفائدة السائد في السوق مفاضلة بين القوة الشرائية الحالية والقوة الشرائية المستقبلية؛ لأن سعر الفائدة هو سعر الائتمان ويؤدي كبقية الأسعار وظيفة توزيع الأموال بين الاستخدامات المختلفة في الحاضر والمستقبل، على مستوى الأفراد والمنشآت على حد سواء[1].

- وبعبارة أخرى: إذا كانت الأسعار في اقتصاد السوق تقوم بتخصيص الموارد وتوزيعها بين الاستخدامات المختلفة، فإن معدل الفائدة هو السعر المخصص للموارد المعدة للإقراض. ويساعد معدل الفائدة على توزيع الموارد المالية المتاحة بين الاستثمارات المختلفة. فالاستثمارات المحققة لأرباح أعلى من معدل الفائدة السائد في سوق الائتمان -بافتراض عدم وجود قيود نظامية في سوق الإقراض- يتم إنشاؤها. ومن الناحية العملية يتم توجيه الأموال إلى الاستثمارات ذات الربحية العالية، مما يؤدي إلى توسع المنشآت المربحة، وتقلص المنشآت غير المربحة وإفلاسها. هذا التوزيع للموارد المالية يحقق الكفاءة من وجهة نظر اقتصادية. كما يساعد معدل الفائدة السائد في السوق على توزيع الاستهلاك عبر الزمن، حيث يسمح للأفراد الذين يفضلون الاستهلاك الحالي، ولديهم الاستعداد لدفع معدل فائدة أعلى على زيادة استهلاكهم الحالي على حساب استهلاكهم المستقبلي، والعكس بالنسبة للأفراد الذين يفضلون الاستهلاك المستقبلي[2].

---

[1] عبد الرحمن عبدالله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، **النقود والبنوك وأسواق رأس المال**، مرجع سابق، ص١٠٣-١٠٩.

[2] عبد الرحمن عبدالله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، **النقود والبنوك وأسواق رأس المال**، مرجع سابق، ص١٠٨-١٠٩.

المطلب الثاني

تقويم أهمية الفائدة في تخصيص الموارد

- الجدير بالتنبيه أن الأثر التخصيصي للفائدة -كما تم إيضاحه- لا يتعلق برأس المال، وإنما يتعلق بالأرصدة المعدة للإقراض، ومعدل الفائدة يخصص هذه الأرصدة بين طالبيها من المقترضين في سوق القروض وفقا لمعيارين هما: معيار قدرة طالب القرض على الوفاء بالقرض وفوائده المشروطة، ومعيار مستوى معدل الفائدة. أما تخصيص رأس المال الحقيقي والاستثمار بين الاستعمالات المختلفة فإن معدل الربح المتوقع سيقوم.بها. ومع إلغاء الفائدة سيعمل معدل الربح أيضا -بالإضافة إلى ما ذكر- على تخصيص الأرصدة المدخرة والمعدة للإقراض (للاستثمار) بين الاستثمارات المتنافسة،[1]. وهو ما سبق بيانه عند تناول الفائدة والادخار (والاستهلاك)، والفائدة والاستثمار. كما تبين أن الفائدة ذات أثر ضئيل في تخصيص الاستهلاك عبر الزمن، وفضلا عن ذلك فإن إلغاءها، لن يجعل الأرصدة المدخرة من غير قيمة، بل سيكون عائدها الحصة في الربح عندما يتم توجيهها للاستثمار[*].

- ويعتبر وجود سعر الفائدة وأسباب أخرى في الاقتصادات الرأسمالية سببا لانتشار الانكماش التضخمي (STAGFLLAION) كدليل واضح على سوء تخصيص واستخدام الموارد، وعلى عدم الاستقرار النقدي والمالي والاقتصادي. مما أدى بصفة عامة إلى حالة من الشلل المتزايد في نشاط الوحدات الإنتاجية، وظلم فادح بأغلبية المتعاملين، وتهديد حقيقي لعملية التراكم الرأسمالي، وتعويق لحركة النمو وعملية التنمية[2].

- وبعيدا عن مثالية "باريتو"، ونموذج "المنافسة الكاملة" القائم على حالة "التيقن التام"، يرى جمهور من الاقتصاديين أن سعر الفائدة لا يعتبر على المستوى العملي أداة فعالة لتخصيص الموارد بصفة عامة والأموال القابلة للإقراض لغرض الاستثمار بصفة خاصة. بل العكس تماما هو الصحيح. فالفائدة تتحيز للمشرعات الكبيرة بافتراض جدارتها الائتمانية. ومن ثم تعزز هذه الأداة الاتجاهات

---

[1] محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال والاستهلاك في اقتصاد اسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص ص٨٢-٨٤.

[*] انظر المبحثين: الثالث والربع من هذا الفصل. حيث تناولا العديد من القضايا ذات الصلة -غير المباشرة- بالتخصيص، مما أدى إلى اختصار هذا المبحث على التحليلات المباشرة.

[2] عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ١٧.

الاحتكارية. فالمشروعات الكبيرة بحجة ملاءمتها الائتمانية تحصل على قروض أكبر بسعر فائدة أقل. بينما المشروعات المتوسطة والصغيرة ذات الإنتاجية الأعلى والكفاءة الأكبر تحصل على قروض أقل بكثير من حاجتها، وبأسعار فائدة أعلى من طاقتها. ولهذا السبب لا تنفذ الاستثمارات الأعلى جدوى والأكثر عائدا[1].

- وفي هذا الإطار يرى البعض أن تخصيص الأرصدة المالية على أساس قروض إنتاجية بالفائدة يتوقع أن يسيء إلى كفاءة الاستثمار؛ لأن الإقراض الربوي يفاضل ابتداء بين المقرضين على أساس ملاءمتهم المالية في المقام الأول -كما تم إيضاحه- وليس على أساس ربحية مشروعاتهم، بينما تتطلب كفاءة الاستثمار أن تتم المفاضلة على أساس الربحية المنتظرة[2].

- كما يقرر البعض الآخر أن تمويل المشروع الإنتاجي بقروض حاملة للفائدة لا ينجح في جذب الأموال الاستثمارية إلى الاتجاهات الأكثر إنتاجية، لأن ما يهم الممولين هو الأمان، وليس ما يتوقعه المنظمون من متوسط ربح أعلى، ومن ثم يفشل المعيار الاقتصادي وهو الربح الأعلى المتوقع أن يجتذب أموالا استثمارية إلى مشروع ما دون مشروعات أخرى يتوقع أن تدر معدلا أدنى من الربح؛ لأن عائدات الممولين الخاصة لا تتحسن بالربح المحتمل الأعلى. أيضا يعتبر الالتزام التعاقدي برد الأصل مع فوائده قيدا قاسيا على أصحاب المشروعات الجديدة -خاصة الصغيرة منها - الأمر الذي يجعلهم يحجمون عن القيام بمثل هذه المشروعات في ظل غياب الاحتياطيات الخاصة بهم[3].

---

[1] عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ص١٧-١٨.

[2] محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال والاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص ص٨٤-٨٥.

[3] محمد نجاة الله صديقي، "لماذا المصارف الإسلامية"، **قراءات في الاقتصاد الإسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤٠٧هـ، ص ص٢٤١-٢٤٢.

المبحث الثامن

الفائدة والاستقرار

- يتناول هذا المبحث سعر الفائدة من حيث فاعليته في تصحيح حالات الاختلال أو عدم التوازن تضخما كانت أو انكماشا. وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لأهمية الفائدة في سياسة الاستقرار القائمة على التحكم في عرض النقود المتبعة من قبل البنك المركزي يتضمنها المطلبان الآتيان:

المطلب الأول: أهمية الفائدة في سياسة الاستقرار القائمة على التحكم في عرض النقود.

المطلب الثاني: تقويم أهمية الفائدة في سياسة الاستقرار القائمة على التحكم في عرض النقود.

المطلب الأول

أهمية الفائدة في سياسة الاستقرار القائمة على التحكم في عرض النقود

- السياسة النقدية والائتمانية هي جوهر عمل البنك المركزي. وتعني التحكم في كمية النقود في المجتمع للتحكم في الائتمان بشكل يتناسب مع احتياجات مستوى النشاط الاقتصادي المرغوب فيه. إذ يتم تسهيل وتشجيع الحصول على القروض (قصيرة الأجل خاصة) في حالة الانكماش، وتقييد منح هذه القروض في حالة التضخم. ويعتبر "سعر البنك"، أو "سعر الحسم" (وهو سعر الفائدة الذي يقرض البنك المركزي على أساسه البنوك) أحد الوسائل المباشرة للسياسة النقدية[١]. فإذا كان هدف البنك المركزي التوسع في عرض النقود، فإنه سيخفض "سعر الحسم"، بالتنسيق مع أسعار الفائدة الصادرة من مصادر الإقراض الأخرى. وبالتالي يشجع البنوك على الاقتراض منه، ومن ثم تزداد القاعدة النقدية ومن ثم عرض النقود[٢]. وينبغي أن يصاحب هذه الأداة إجراء عمليات السوق المفتوحة. فإذا قرر البنك المركزي خفض الائتمان، من خلال رفع أسعار الفائدة فإن هذا يتطلب بيع أوراق مالية بهدف خفض احتياطيات الجهاز المصرفي. ومن ثم يعتبر سعر الحسم مؤشرا هاما لاتجاهات البنك المركزي في تقييد الائتمان والعرض النقدي[٣].

- وقد أدت قدرة السلطات النقدية في التأثير على أسعار الفائدة إلى الاعتقاد بقدرة السياسة النقدية على السيطرة على الاقتصاد إذا ما استخدمت هذه الأداة. فيمكن للانخفاض في أسعار الفائدة المحفز على الاستثمار والمزيد من المشتريات الاستهلاكية –من خلال تثبيط الرغبة في الادخار– أن يعوض الانخفاض في الطلب الكلي. ويمكن للارتفاع في أسعار الفائدة الحد من التضخم. وبالتالي يمكن الاستناد إلى هذه الأداة لضمان العمالة الكاملة بأسعار ثابتة[٤]. غير أن هذه القدرة محدودة بما يأتي:

---

[١] عبد الحميد الغزالي، **مقدمة في الاقتصاديات الكلية: ١–النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٧م، ص ص٣٠٠–٣٠٤. (نقلا عن: عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ص١٩–٢٠

[٢] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، مرجع سابق، ص ص٢٢٥–٢٢٦.

[٣] باري سيجل، **النقود والبنوك ولاقتصاد: وجهة نظر النقديين**، دار المريخ، الرياض، ١٩٨٧م، ص ص٢٦٣،٢٦١.

[٤] جوان روبنسون وجون إيتويل، **علم الاقتصاد الحديث**، مرجع سابق، ص٣١٣.

١) رغم وجود بعض التأثير لسعر الفائدة على الاستثمار غير أنه أضعف من أن يؤثر على الطلب الكلي.

٢) استقرار الطلب الكلي لن يضمن ازدياد الأجور النقدية إلى الحد الكافي للتعويض عن تزايد الإنتاجية، وللحفاظ على ثبات الأسعار.

٣) لا تملك دولة ما استقلالا ذاتيا بشأن سعر الفائدة السائد فيها؛ لارتباطه بالمستوى السائد له بدول أخرى من خلال النظام النقدي الدولي[١].

- وبني الفكر الكينزي على أساس أن تغيرات الفائدة ليس لها تأثير قوي على تغيرات كل من الاستهلاك والادخار، وعلى عدم استجابة الاستثمار لتغيرات سعر الفائدة عند الوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل. ويفترض هذا الفكر وجود مصيدة السيولة عند المستويات الدنيا لسعر الفائدة. ويرتبط بهذه الافتراضات أن يصبح خط "IS" رأسيا، أو عديم المرونة. ويعني ذلك عدم استجابة كل من الادخار والاستثمار لتغيرات الفائدة. كما يصبح خط "LM" أفقيا عند أدنى سعر فائدة ممكن. ويعني ذلك تحقق الطلب على كمية النقود المعروضة بالكامل[٢].

- وقد ذهب كينز إلى ترك الحرية لإصدار كميات كبيرة من النقد -لأثرها على تخفيض كلفة الاستثمار- عندما يكون الاقتصاد في حالة تشغيل ناقص، من أجل زيادة الاستثمار وتحسين مستوى التشغيل والدخل العام، ودعا القطاع العام للقيام باستثمارات كبيرة[٣].

- ودار الجدل الاقتصادي بين النقديين والكينزيين حول فاعلية عرض النقود من خلال سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي الكلي في الوقت الذي يدعو فيه كينز إلى تخفيض الفائدة، لأنها عقبة أمام الاستثمار، وفريدمان يرى أن سعر الفائدة مؤشر مضلل للسياسة النقدية، وينخفض لفترة قصيرة نسبيا عند زيادة كمية النقود ثم يعود إلى الارتفاع، والعكس في حالة تخفيض كمية النقود المعروضة[٤].

---

[١] جوان روبنسون وجون إيتويل، **علم الاقتصاد الحديث**، مرجع سابق، ص٣١٣

[٢] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية**، مرجع سابق، ص٤٣.

[٣] رفيق المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٢٦،٢٥.

[٤] انظر:

- حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية في الميزان: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٧٤-٧٥، ٢٧٧-٢٧٩.

- وقد ذهبت المدرسة الكينزية الجديدة (هيكس، كالدور، أندرسون، فيليبس، ألفين هانسن، لورانس كلاين، هارود، جالبرث، توبين، بول ساموبلسن) إلى زيادة فاعلية دور النقود في التأثير على أسعار الفائدة، وبالتالي الطلب على الاستثمار كلما اقترب الاقتصاد من مرحلة التشغيل الكامل. ولذلك ينحدر خط "IS" إلى أدنى جهة اليمين، ويتقاطع مع خط "LM" المنحدر إلى أعلى كلما ارتفع الدخل وزاد الناتج القومي. وفي ظل هذه الحالات يتزايد الدور الاقتصادي للمعروض النقدي. حيث يتزايد المعروض النقدي ويتجه سعر الفائدة إلى الانخفاض، ويتزايد الإنفاق الاستثماري، ومن ثم الإنفاق الاستهلاكي. وبالتالي تمتص الزيادة في المعروض النقدي من خلال الزيادة في الناتج القومي من ناحية، ومن خلال ارتفاع الأسعار الذي يتزايد كلما اقترب الاقتصاد من مرحلة التشغيل الكامل. وفي حالة فرض القيود على زيادة المعروض النقدي يتجه سعر الفائدة إلى الارتفاع وبالتالي ينخفض الاستثمار والاستهلاك والدخل. وإذا كان مستوى الأسعار منخفضا فإن انخفاض الطلب الحادث يؤدي إلى انخفاض الناتج الحقيقي[1]. وتتوقف فاعلية الدور الاقتصادي للمعروض التقدي على درجة انحدار دالة الطلب دالة النقود، وانحدار منحنى الكفاءة الحدية للاستثمار، وقوة المضاعف المرتبط بانحدار دالة الاستهلاك[2]. وفي مجال الطلب على النقود تعتبر النقود أحد الأصول المالية (فكرة المحفظة المالية)، وتتحقق سيولة الثروة في صورة ودائع مصرفية ادخارية، أو حسابات مشاركة ادخارية، أو قروض، أو وثائق تأمين على الحياة. واعتقد الكينزيون الجدد أن كافة هذه الأنواع تنافس النقود داخل المحفظة، وكلما تعددت هذه الأنواع داخل المحفظة كلما قلت أهمية النقود، وأصبح دور السلطات النقدية من الصعوبة بحيث لا تجدي السياسة النقدية في السيطرة على المتغيرات الاقتصادية أو كبح الأزمات. ويعتقدون أن أسعار الفائدة النسبية متغيرات نقدية رئيسية، إذ يؤدي ارتفاع سعر الفائدة على أحد الأنواع بالنسبة إلى سعر الفائدة على بقية الأنواع إلى زيادة الطلب على هذا الأصل وقلة الطلب على بقية الأصول وعلى النقود. وفي حالة زيادة أسعار الفائدة على النقود يزداد الطلب على النقود ويقل الطلب على أنواع الأصول الأخرى. غير أن هذه الأنواع لا تستخدم كوسيلة للتبادل، ولهذا تحل محل النقود في إشباع الحاجة إلى أصول نقدية، ويتغير الطلب عليها تبعا لتغير أسعار الفائدة على النقود...وأشار بعض الكينزيين إلى أن توقعات المضاربين

- إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٣٦٣، ٣٦٩-٣٧٠، ٣٧٢،٣٧٩-٣٨١،٣٨٣-٣٨٤، ٤٠١،٣٨٨.
- جلال البياتي، **التحليل الاقتصادي المعاصر**، مطبعة ألوان، الرياض، ط١، ١٩٩٣، ص ص١٥٣-١٥٦.

[1] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية في الميزان: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٤٣،٤٤.

[2] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٤٥-٤٦.

بشأن أسعار الفائدة في المستقبل من الممكن ألا تؤدي إلى تغير الطلب على النقود إذا ما اتصفت الأصول المالية السائلة التي تصدرها مؤسسات غير مصرفية بالأمان والتنوع، بمعنى أن حالة مصيدة السيولة تتوقف على عدم وجود تلك الأصول المالية غير المصرفية أو عدم فاعليتها[1]. وسيتناول المطلب الآتي تقويما أكثر تفصيلا لهذه السياسة.

[1] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية: دراسة مقارنة**، مرجع سابق، ص ص٤٦-٤٧، ٥٠-٥١.

المطلب الثاني

تقويم أهمية الفائدة في سياسة الاستقرار القائمة على التحكم في عرض النقود

- يتفق معظم الاقتصاديين على محدودية سياسة التحكم في عرض النقود للتأثير على سعر الفائدة عمليا في التأثير على حجم ونوع الائتمان، وبالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي. ففي حالة التضخم يكون العائد من الائتمان في صورة استثمارات مربحة أكبر نسبيا من سعر الفائدة وبالتالي لا يكون سعر الفائدة كافيا كعنصر تكلفة للحد من التوسع في الائتمان. وفي حالة الانكماش لايتوافر للمتعاملين من بنوك ومشروعات الحافز على الاقتراض، ومن ثم تحقيق ربح فوق تكلفة الائتمان[1].

- ويرى البعض أن السياسة الكينزية الرامية إلى تخفيض سعر الفائدة بزيادة عرض النقود هي سياسة تضخمية تهدف إلى جعل سعر الفائدة (الحقيقي) لاغيا أو سالبا. ولاشك أن هذه السياسة تؤدي إلى تفويت حقوق المقرضين لصالح المقترضين. كما هو الحال أيضا في اقتراح "موريس آليه" بإيجاد عملة متداولة تتناقص قيمتها إلى الحد الذي يؤدي إلى إبطال معدل الفائدة الاسمي الممنوح للمقرضين[2].

- ومن جهة أخرى تعتبر سياسة سعر الفائدة من أهم عوامل عدم الاستقرار. فقد اعتبره "فيشر – I. FISHER" المسئول الأول عن ظاهرة عدم الاستقرار التي تسود الاقتصاد في الأجل القصير. حيث يعجز سعر الفائدة عن الاستجابة السريعة لتغيرات الأسعار. ففي حالة ارتفاع الأسعار وزيادة أرباح رجال الأعمال وزيادة الاقتراض يرتفع سعر الفائدة بمعدل يقل عن معدل ارتفاع الأسعار. وفي حالة الكساد ينخفض سعر الفائدة بمعدل يقل عن انخفاض الأسعار... وربط "فيشر – I. FISHER"بين سعر الفائدة ومستوى الأسعار المحلية من خلال التفرقة بين سعر الفائدة الفعلي (الفعلي الذي يدفعه المقترضون) وسعر الفائدة الحقيقي (السوقي بعد استبعاد اثر الأسعار)[3]. وأوضح "فيكسل – K. WICKSELL" أن الدورات الاقتصادية تحدث بسبب اختلاف سعر

---

[1] عبد الحميد الغزالي، **مقدمة في الاقتصاديات الكلية: ١–النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٧م، ص ص٣٠٠–٣٠٤. (نقلا عن: عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ص١٩–٢٠).

[2] رفيق المصري، **مصرف التنمية االإسلامي**، مرجع سابق، ص٢٤.

[3] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية**، مرجع سابق، ص ص٢١–٢٣.

الفائدة السوقي عن سعر الفائدة الحقيقي (وهو حسب رأي فيكسل: العائد الصافي المتحقق من عمليات التكوين الرأسمالي، ويساوي الكفاءة الحدية لرأس المال والاستثمار[1].

- وقال "فريدمان" (M. FRIEDMAN)؛ أن التقلب في سعر الفائدة يجعل من الصعب اتخاذ قرارات الاستثمار طويلة الأجل بثقة. ويرى "سيمونز" (H. SIMONS) و"مينسكي" (H. MINSKY) إمكانية تفادي عدم الاستقرار بتجنب التمويل الخارجي عن طرق الاقتراض واللجوء إلى التمويل الذاتي والمشاركة[2].

- وهكذا يرجع العديد من الاقتصاديين أسباب عدم الاستقرار إلى ثبات الالتزامات المالية بغض النظر عن النتائج الفعلية للعملية الإنتاجية، وهو الأمر الذي جعلهم يفضلون تلقائيا اللجوء إلى التمويل الذاتي أو إلى المشاركة بدلا عن الاقتراض أو حسب تفضيل البعض ربط سعر الفائدة بالناتج الفعلي لاستخدام رأس المال العيني، حسب رأي "بتمان" في الفقرة الآتية.

- فقد أوضح "جوهان بتمان–مدير البنك المركزي الألماني قبل عام ١٩٨٠" أن آراء الغالبية تجاه الفائدة تعتبر عاملا مهما لسياسة الدورات الاقتصادية، وأداة لتوجيهها. فإذا توقع أغلبية المشاركين في السوق ارتفاع الفائدة اتجهوا إلى قلة الادخار وزيادة الإنفاق وزيادة الطلب؛ لأنهم ينظرون إلى الفائدة السائدة أنها منخفضة وغير جذابة للادخار. وإذا توقعوا العكس زاد الادخار وتناقص الطلب؛ لأن الفائدة السائدة تعتبر عالية. والفائدة العالية وفقا لـ"بتمان" يمكن قياسها بإنتاجية الاقتصاد القومي، (أو القيمة المضافة، أو الزيادة في معدل الإنتاج، أو قيمة الأصول الموجودة في المجتمع والناشئة عن تشغيل رأس المال النقدي في هذا المجتمع) أو الربح الناتج عن تشغيل النقود في نشاط منتج. ومن ثم كل الفوائد عالية إذا زادت عن معدل الإنتاجية في المجتمع، ومعنى ذلك أن تكلفة النقود أكبر مما تحققه من ناتج استخدامها. ولذا فإن كل زيادة في الفوائد عن معدل الزيادة في الإنتاجية معناه حقن التضخم بمزيد من الجرعات المنشطة. ويعود التدهور في قيمة النقود المترتب على الفوائد المرتفعة، إلى سياسات اقتصادية فاشلة تدور حول تقليص كمية النقود في داخل الدول، في الوقت التي تتسع فيه كمية النقود من خلال القروض الممنوحة دوليا. ويعود فشل هذه السياسة إلى إهمالها دور الفائدة في نشوء ظاهرة التضخم، إذ تؤدي هذه السياسة إلى استمرار ارتفاع أسعار الفائدة دون أن يقابل هذا الارتفاع أي إنتاج. أو بعبارة أخرى زيادة في المديونيات في العالم دون

[1] حمدي عبد العظيم، **السياسات المالية والنقدية**، مرجع سابق، ص ص٢٥-٢٦.

[2] (ذكر في: عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، مرجع سابق، ص ص٢٠-٢١).

زيادة مماثلة في الإنتاج (الفوائد لا تسدد) وهي تستحق يوما بعد يوم. وهذا يعني أن جزءا كبيرا يظل دائما بدون دفع، وبالتالي تؤجل من سنة إلى أخرى ملايين بل مليارات الدولارات من الديون والحقوق المستحقة والتي تعتبر في حكم الضائعة. ومع استمرار الفائدة المرتفعة يزداد عدد المدينين والمفلسين في فترة الرواج، ومع ازدياد المديونية وعدد العاجزين عن السداد نصل إلى "التضخم الكسادي" (STAGFLATION) وتنخفض الفائدة ببطء وتزداد حالات الإفلاس، وبالتالي يتم تدمير جزء من النقود ويتحقق جزء من الاستقرار. وتعمل حالات الإفلاس المتكررة التي يصاحبها المزيد من العاجزين عن السداد، إلى تأجيل حدوث الكساد. فالأزمة تبعا لـ "بتمان" أزمة نقود والمسؤول عنها السياسة الخاطئة بمعالجة التضخم بأسلوب يدعم التضخم، إذ تزداد كمية النقود السيئة والرديئة بفعل هذه السياسة. والحل الذي يقدمه "بتمان" أن تتجه السياسة إلى محاربة التضخم بمنع الفائدة من الارتفاع وليس تقليل كمية النقود[1]. ويتمثل اقتراح "بتمان" هذا في اتباع سياسة للفوائد تجعلها لا تزيد عن الاستخدام الفعلي لرأس المال العيني، فإذا زاد معدل الإنتاج زادت الفائدة، وإذا قل قلت الفائدة، وإذا وصل معدل نمو الإنتاج إلى أقل من صفر تصبح الفائدة سلبية أي خسارة. وهذا مبدأ الغنم بالغرم أو المشاركة. وهذا لن يحدث طالما أن المؤسسات المالية تتحكم في سعر الفائدة النقدي (السعر الذي يتحدد وفق الطلب والعرض عل النقود في سوق القروض) وتزيد الهوة بينه وبين سعر الفائدة الحقيقي (السعر أو معدل الناتج الذي يتحقق من استخدام رأس المال العيني)[2].

- فإلغاء الفائدة إذن يأتي في سياق البحث عن الاستقرار في الاقتصاد، وهو مطلب اقتصادي ينبثق عن التحليل الاقتصادي لآثار الفائدة الثابتة على المتغيرات الاقتصادية الكلية. وهو الذي ننشده في اقتصاد إسلامي يقوم على المشاركة، ويعتمد معدل الربح في تخصيص الموارد بين الفعاليات الاقتصادية المختلفة.

- وقد توصل بعض الباحثين في الاقتصاد الإسلامي إلى أن صيغ التمويل القائمة على المشاركة في الربح والخسارة مرنة إلى قدر يجعلها عوامل استقرار ذاتي في العملية الاستثمارية، وهو ما يضيق مدى التقلب في أطوار الدورة المختلفة. ويعود ذلك إلى أن ثبات الالتزامات المالية في حالة التمويل

---

[1] جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، ترجمة الدكتور أحمد النجار –أمين عام الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، بدون تاريخ، ص ص٥٦–٥٩، ٤–١١.

[2] جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، مرجع سابق، من تعليق الدكتور أحمد النجار –أمين عام الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية على البحث، ص١.

بالفائدة، مع تقلب الإيرادات يسبب عدم الاستقرار في العملية الاستثمارية. بينما ترتبط الالتزامات المالية في ظل المشاركة بما يحققه المشروع فعلا[1]. وستمارس القيم الإسلامية في مجال الإنفاق وكذلك الزكاة أثرها.

[1] SALIM U.CHSHTI, " Relative Stability of Interest-Free Economy ", **J.R. in Islamic Eco**., Vol.3, No.1, PP.3-11. (abstract)

المبحث التاسع

الفائدة وتوزيع الدخل والثروة

- يتناول هذا المبحث سعر الفائدة من حيث أثره على عدالة توزيع الدخل والثروة بين الدائنين والمدينين سواء كانوا مستثمرين أو مستهلكين. وذلك من خلال دراسة تحليلية تقويمية لأهمية الفائدة في تحيز غالب التمويل باتجاه الأغنياء وتركيز للثروة في يد الدائنين.

- فالفائدة غالبا ما تسهم في تحويل الدخل من المحتاجين للتمويل إلى المالكين له[١]. ويمكن التمييز بين أثر توزيعي مباشر وآخر غير مباشر للفائدة على توزيع الثروة. فأما المباشر فيتمثل في كونها تحويلا إجماليا من ثروة المقترض إلى ثروة المقرض. غير أن الدخل الناجم من استعمال المقترض للقرض قد يعوض المقترض عن هذا التحويل، وقد لا يكفي لتعويضه عنه. والمقرض على كل حال لا شأن له مباشرة بالدخل الذي قد يولده القرض؛ لأن حقوقه منصبة على مجموع ثروة المقترض. وأما الأثر غير المباشر فينجم عن أن آلية الإقراض الربوي تضمن تلقائيا انسياب جل التمويل إلى الأغنياء فتزيدهم قوة مالية وتتيح لهم توسيع أعمالهم إلى حد يفوق مدخراتهم الذاتية؛ لأن ثروتهم السابقة أكبر ضمان لمقدرتهم على سداد القرض وفائدته[٢].

- وفي هذا الإطار (أثر الفائدة على توزيع الدخل والثروة) يقرر البعض أن الفائدة الثابتة تؤمن تدفقا مستمرا للموارد من المدينين –وهم الكثرة– إلى الدائنين –وهم القلة. وذلك يعود إلى أن القرض في كثير من الحالات لا يؤدي إلى خلق ثروة إضافية تمكن من دفع الفائدة، كما هو الحال في قروض الاستهلاك، وقروض الحكومة، وبعض قروض قطاع الأعمال عندما يصاب المشروع بخسارة أو ينتهي إلى أرباح أقل من معدل الفائدة، خلافا لحالة المنظمين الذين يحققون ربحا أعلى من معدل الفائدة. ويصدق هذا أيضا على خلق الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية، وعلى عمليات الإقراض بين الدول[٣].

---

[١] يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص٩٠.

[٢] محمد أنس الزرقا، (تخصيص رأس المال في اقتصاد إسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية)، مرجع سابق، ص ص٨٥-٨٧.

وانظ: محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص١٤٩.

[٣] محمد نجاة الله صديقي، "لماذا المصارف الإسلامية"، **قراءات في الاقتصاد الإسلامي**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤٠٧هـ، ص ص٢٥٧-٢٥٩.

- ومن جهة أخرى لسعر الفائدة آثاره على رفع الأثمان. إذ ينجح المقترض (بغرض الاستثمار) غالبا في نقل عبء الاقتراض إلى شخص خارج العلاقة المصرفية. وهذا يحدث تأثيره على ثمن السلعة أو الخدمة التي يقدمها المقترض للسوق، ويعقب ذلك تأثير متكرر على كثير من أثمان السلع والخدمات[1].

- وعند إلغاء الفائدة وإحلال الربح يزول تأثير الفائدة كتكلفة على مستوى الأسعار، وتتساوى فرص الاستثمار في الحصول على التمويل تبعا لمعيار الربحية والجدوى الاقتصادية دون تحيز لفئة الأغنياء.

---

[1] فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقصادية**، مرجع سابق، ص ص٥٧٦-٥٧٧.
محمود عارف وهبة، "تقويم الربا"، **المسلم المعاصر**، ع ٢، ص٨١.

المبحث العاشر

إلغاء الفائدة وإحلال معدل الربح (عرض مبدئي)

- لا شك أن البديل لا يقتصر على الربح، وإنما هو نظام متكامل تعنى الدراسة بتفاصيله فيما تبقى من الرسالة بدءا من الفصل التالي. غير أنه في غمرة الآثار المختلفة والمتنوعة لمعدل الفائدة على العناصر الاقتصادية ذات الصلة بالاقتصاد الكلي من الملائم تقديم عرض مبدئي للبديل في ضوء معدل الربح وإلغاء الفائدة فقط. وفي هذا الإطار يتناول هذا المبحث –باختصار– معدل الربح بديلا عن معدل الفائدة في تفسير العائد على رأس المال وفي تفسير الاستثمار والادخار وتخصيص الموارد والاستقرار.

- على صعيد **تفسير العائد على رأس المال** نشير ابتداء إلى أن عناصر الإنتاج في النظرية الاقتصادية أربعة هي: الأرض والعمل والتنظيم ورأس المال. ولكل عنصر منها عائد أو دخل نظير اشتراكه في النشاط الاقتصادي. فالريع دخل الأرض، والأجر دخل العمل، والربح دخل التنظيم، والفائدة دخل رأس المال. وهذا التقسيم من مبادئ النظرية الاقتصادية. والفائدة كعائد لعنصر رأس المال من مسلمات نظرية رأس المال. غير أن التحليل في هذه النظرية يقوم على فرض غير واقعي هو فرض "التيقن التام" وفي ظل هذا الفرض يتطابق سعر الفائدة التوازني مع الإنتاجية الحدية لرأس المال، **أو يتساوى سعر الفائدة مع معدل الربح** (المتوقع تحقيقه بالتأكيد)، حسب تعبير "ساموبلسون" و "باتنكن" (D. PATINKKIN). ويترتب على هذا التحليل نتيجة مفادها استحالة تصور "سعر فائدة صفري" عند التوازن في عالم الواقع الذي يتسم بندرة رأس المال. لأن معنى ذلك هو افتراض حالة "تشبع رأسمالي" (CAPITAL SATURATION) يكون فيها رأس المال كالهواء. ولأن رأس المال ليس كذلك، فلا مفر من بديل قاتم هو التوازن الصفري في حالة الركود القاسي حسب رأي "ساموبلسون". أو انتشار الفوضى في استخدام رأس المال النادر بإلغاء الفائدة مما يؤدي إلى الدمار والفناء حسب رأي بعض الاقتصاديين[1]. غير أن هذا التحليل يخلط

---

[1] See:

- By: M. A. ALZARQA, (comments on Nagvi s paper: interest rate and intertemporal allocative efficiency in Islamic Economy), in M.A.ARIFF., (ED)., **Monetary and Fisical Economics of Islam,** , op.,cit., PP. 99,102.
- By: M. A. ALZARQA, (An Islamic Prespective on the Economics of Discounting in project Evaluation, In: Z.AHMED, and others., (Eds), **Fiscal policy and resource allocation in Islam**, Institute of Policy Studies,

بين أمرين مختلفين هما: "إلغاء الفائدة" مع توافر الربح كبديل وبين "التوازن الصفري". ومن الواضح أن إلغاء الفائدة مع وجود الربح كعائد لرأس المال أمر مختلف عن "التوازن الصفري" الذي تصبح عنده الأموال القابلة للاستثمار متاحة مجانا، والطلب عليها غير محدود. وتمثل حصة رأس المال في الربح تكلفته. وبالتالي يشترك في عائد الربح المنظم ورأس المال. ويشير بعض الباحثين إلى أن سعر الفائدة الصفري لا يعني سياسة نقدية رخيصة؛ لأنه مرتبط بنفقة الفرصة البديلة المتغيرة لرأس المال الحقيقي معبرا عنه بالعائد المتوقع للاستثمار الحقيقي[1].

- و على صعيد **تخصيص رأس المال والمدخرات بين الاستخدامات المختلفة** يصبح معدل الربح الآلية التي تعمل على تخصيص الموارد المالية، ويعادل الطلب على هذه الموارد مع العرض منها. فإذا زاد معدل الربح المتوقع من استثمار جديد عن الربح المحقق في النشاط الاقتصادي الذي يزمع الاستثمار فيه زاد عرض الأموال القابلة للاستثمار أمام المشروع المقترح، ويتم تنفيذه، والعكس صحيح. والربح المحقق فعلا عامل حاسم في تحديد نجاح المشروع الجديد، وفي قدرته على الحصول على رأس المال المشارك والمخاطر، فصاحب المال يستثمر حيث الربح أعلى وليس حيث الفائدة أعلى. والربح هو الذي يمثل الندرة الحقيقية للمعروض من رأس المال، ويضمن الاستخدام الكفء للموارد المالية المتاحة في كافة الأنشطة الإنتاجية. وهو ما يدعو عمليا إلى تحري الكفاءة في استخدام رأس المال خلافا لواقع التمويل عن طريق القروض. ووفقا لمعيار الربح لن تتحيز البنوك للمشروعات الكبيرة على حساب المشروعات المتوسطة والصغيرة وبالتالي سيسهم الربح في الحد من الاتجاهات الاحتكارية. ويحقق معيار الربح العدالة بين المدخرين والمستثمرين؛ إذ لا يحصل أي منهما على عائد ثابت ومضمون مسبقا، كما هو الحال في حالة التمويل بالفائدة. وفي ظل عدم توافر "التيقن التام" يميل الإنسان إلى الادخار للاحتياط، ورفع مستواه المعيشي في المستقبل[2].

ISLAMABAD, International Center for Research in Islamic Economics 1983, P.212.

سعيد النجار، "سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة"، مرجع سابق.

[1] انظر:

- يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، مرجع سابق، ص ص٨٦-٨٧.
- محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص١٤٥-١٥١.

[2] see:

- By: M.A.ALZARQA, (An Islamic Prespective on the Economics of Discounting in project Evaluation), In: Z.AHMED, and others., (Eds), **Fiscal policy and resource allocation in Islam**., oP.cit., PP226-227.
- محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص١٥٢-١٥٨.

- وقد أشار بعض الباحثين إلى أن شرط تخصيص الاستثمار الخاص وهو الكفاءة (أمثلية باريتو) أو تساوي معدل العائد المتوقع على الاستثمار الإضافي في كل قطاع أو صناعة لا علاقة له بمعدل الفائدة، ويتحقق فعلا في الاقتصاد الإسلامي[١]. وتوصل بعض الباحثين إلى أن عقود المشاركة في الربح تحقق الكفاءة الاقتصادية (أمثلية باريتو) أكثر من عقود العائد الثابت؛ لأن الأولى توزع المخاطر على نطاق واسع، مما يشجع على تحمل المخاطرة الاقتصادية بصفة عامة. ويبرر الانتشار الواسع لعقود الإقراض الربوي بعدم تكافؤ المعلومات بين طرفي التمويل. وبارتفاع تكاليف الرقابة في عقود المشاركة. غير أن هذا الارتفاع لا يبلغ درجة مانعة[٢].

- وعلى صعيد **الاستقرار** لا توجد حركات طائشة في نسبة المشاركة بين المدخرين الممولين وبين المستثمر المنظم؛ لأن هذه النسبة تتحدد وفقا للعادات واعتبارات العدالة، وتظل ثابتة خلال فترة التعاقد. وتوزيع العائد بين الطرفين تحدده الاعتبارات الاقتصادية وليس قوة المضاربة المالية في السوق. ومن الجدير بالذكر أن إحلال المشاركة لا يغير مستوى الشك أو المخاطرة، وإنما يعيد توزيع آثاره بين المدخرين والمستثمرين. ولهذا آثاره على الانضباط في قرارات الاستثمار، ومن ثم إطالة فترة الالتزامات المالية، وإشاعة الاستقرار في معدلات التضخم وأسعار الصرف لارتباطها بالعوامل الحقيقية[٣]. وقد أشار بعض الباحثين إلى أن النماذج النظرية للعملية المصرفية الإسلامية لم تظهر أي خفض في فاعلية السياسة النقدية باستثناء فقد القدرة على تحديد معدلات العائد المالي مباشرة[٤].

- وعلى صعيد **الحافز على الاستثمار** لم يعد معدل الفائدة يمثل ضغطا على الربح، ومن ثم يحجب الاستثمار في بعض المشروعات[٥]. وفي نفس الوقت تشكل الزكاة حافزا إضافيا. ويتوقع بعض الباحثين أن يزداد الطلب على أموال الاستثمار، بسبب أن الفائدة الثابتة لرأس المال لم تعد جزءا

- محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال والاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص ص٧١-٧٧، ٨٢-٨٥.

[١] انظر: محمد أنس الزرقا، "تخصيص رأس المال والاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية"، مرجع سابق، ص ص٧٧،٧١.

[2] WAQAR MASOOD KHAN, "towords an interest-free Islamic economic system" **,** **J K A U: Islamic Eco**., VOL.1, 1409, pp.3-38. (abstract).

[٣] محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، مرجع سابق، ص ص١٦٢-١٧٥.

[٤] محسن خان وعباس ميراخور، "النظام المالي والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي"، **صندوق النقد الدولي، مارس١٩٨٧م، ص ٢**.

[٥] رفيق المصري، **الجامع في أصول الربا**، دار القلم، ط١، ١٩٩١م، ص٤١٩.

من عملية حساب الأرباح. ومن المتوقع أيضا أن يرتفع العرض من أموال الاستثمار في ظل الارتفاع المتوقع للعائد الإجمالي من العملية الاستثمارية[1].

- ويرى البعض أن إلغاء الفائدة وإحلال الزكاة سيدفع على الاستثمار حتى لو كان معدل الربح المتوقع صفرا، أو سالبا بشرط ألا يقل عن نسبة الزكاة على الأموال العاطلة المحدد بـ "٢,٥%" سنويا، وذلك بالمقارنة بوجود الفائدة الربوية وعدم إمكانية انخفاضها عن معدل معين في حالة مصيدة السيولة. وهذا في رأيهم يحفز على توافر قدر أكبر من الاستثمارات. ويؤجل أو يستبعد حدوث الكساد في الاقتصاد الإسلامي[2]. وقد فصل بعض الباحثين هذا الرأي بالإشارة إلى أن هذا الرأي بني على أساس أن استئصال الفائدة سوف يسمح للمؤسسات بالاستثمار إلى المستوى الذي تصبح فيه الإنتاجية الهامشية للاستثمار تساوي واحدا (=١) أي العائد على آخر وحدة نقد مستثمرة صفرا. فإذا كان اتخاذ القرار مثلا، يقتضي أن تكون الوحدة الهامشية للاستثمار على الأقل "1+r" حيث "r" هي تكلفة الفرصة البديلة لراس المال. وإذا كانت(r = معدل الفائدة) في النظام الربوي، فإنها سوف تساوي صفرا في النظام غير الربوي، وهذه ليست حجة صحيحة للقول باستمرار الاستثمار حتى لو كان معدل الربح المتوقع صفرا أو سالبا ما لم تقل عن معدل الزكاة على الأموال العاطلة[3]. ولاشك أن إلغاء الفائدة الثابتة يشكل حافزا على الاستثمار، غير أنه أشير من قبل (في المبحث الثالث من هذا الفصل) إلى الفرصة البديلة ومعدل الحسم المبني على تكلفة رأس المال أو الحد الأدنى للعائد على الاستثمار في نفس المنشأة، أو في المنشآت المشابهة. والتحليل السابق لا يدعم هذا الرأي.

- وكما سبق في مقدمة الباب الأول أن الزكاة وإلغاء الفائدة تندرجان ضمن خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي، واستكمالا للبحث في هذا الإطار يتناول الفصل الآتي الثالث والأخير من هذا الباب قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية.

---

[1] ضياء الدين أحمد، "النظام المصرفي الإسلامي: الوضع الحالي"، **مرجع سابق**، ص ص٢١-٢٢.

[2] وردت بعض الآراء المتفقة مع هذا الرأي في: محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارن لبعض وسائل التمويل الإسلامي، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، م٢، ع١، رجب١٤١٥هـ، ديسسمبر١٩٩٤م، البنك الإسلامي للتنمية، ص ص٥٣-٥٥.

[3] محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي،مرجع سابق، ص ص٥٣-٥٦.

الفصل الثالث

قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية

المبحث الأول: مقدمة في قواعد تنظيم التبادل.في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: آراء حول الدين في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على الاقتصاد الكلي.

المبحث الثالث: عرض مختصر لهيكل السوق المالية وأدواتها ومؤسساتها.وتقويم ذلك في ضوء قواعد التبادل

الفصل الثالث

قواعد تنظيم التبادل وأثرها على الأسواق الكلية

مقدمة:

- إلغاء الربا ليس هو الأمر الإسلامي الوحيد بل هو جزء من الفلسفة الاجتماعية والأخلاقية، وجزء لا يتجزأ من مجموعة القيم المتداخلة والمتلاحمة، كما أن إصلاح الكائنات البشرية مطلب لا يمكن لشيء أن يؤدي عمله بدونه سواء كان يدا خفية أو مرئية. ولا يمكن لأي نظام إصلاح روحي أن يكون ذا معنى إلا إذا نفذ هذا الإصلاح إلى النظام الاقتصادي وأزال كل مصادر الظلم والاستغلال وعدم الاستقرار[١].

- ومن هذا المنطلق يأتي هذا الفصل الذي يهدف إلى بيان أثر الضوابط الشرعية على تصرفات العناصر الاقتصادية في الأسواق الكلية ومفاهيم التعامل وأدواته في تلك الأسواق. وذلك كخطوة إضافية مرتبطة بإلغاء الفائدة من أجل تهيئة البيئة الملائمة من منظور الاقتصاد الإسلامي لحركة العناصر الاقتصادية.

- وتشكل السوق المالية مؤسسة بارزة في القطاع المالي في الاقتصاد النقدي المعاصر بالإضافة إلى المؤسسات المالية والأدوات المالية. وتنطوي السوق المالية على العديد من العمليات التي تستحق الدراسة من منظور الاقتصاد الإسلامي بفضل كونها أبرز العوامل المؤثرة في مستويات الادخار والاستثمار والطلب على النقود وعرض النقود. وذلك بفعل جاذبية الأدوات التي يتم تداولها، في تلك الأسواق، وتنوعها بشكل يتيح للعنصر الاقتصادي خيارات عدة لتوظيف أمواله في فرص تتحقق فيها العناصر التقليدية لتوظيف الأموال من أمان وسيولة وربحية[٢]. ولأن جزءا كبيرا من هذه الأدوات ينطوي على التعامل بالدين، فضلا عن أن عددا من الأدوات الإسلامية تنشأ عن المديونية؛ فإن هذا الفصل سيتناول أثر نظرة الشريعة إلى الدين في الاقتصاد الكلي في إطار قواعد تنظيم التبادل في السوق، وذلك من خلال المباحث الآتية:

---

[١] محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، المعهد العالمي لفكر الإسلامي، ط١، ١٩٨٧م، ص ص٢٥، ٣٦-٣٨.

[٢] علما أن هذه الأدوات هي محور الفاعلية التي تتعلق بها السياسات النقدية والمالية، كما أن عوائدها تشكل الآليات التلقائية للتوازن الكلي بالإضافة إلى الأجور والأسعار.

المبحث الأول: مقدمة في قواعد تنظيم التبادل.في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: آراء حول الدين في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على الاقتصاد الكلي.

المبحث الثالث: عرض مختصر لهيكل السوق المالية وأدواتها ومؤسساتها وتقويم ذلك في ضوء قواعد التبادل

المبحث الأول

مقدمة في قواعد تنظيم التبادل

- التبادل أو المعاوضة هو قيام فرد بإعطاء سلعة أو خدمة مقابل مبلغ نقدي أو مقابل سلعة أو خدمة يقدمها الآخر له. فالبيع مبادلة سلعة بنقود، والإجارة لمنزل مثلا هي مبادلة لمنفعة سكنى المنزل بنقود، والمقايضة مبادلة سلعة أو خدمة بسلعة أو خدمة. ولا يقدم الناس على التبادل ما لم يكن لهم فيه نفع، ويمكن للأفراد زيادة المنافع بالتبادل لما في حوزتهم من سلع دون أي زيادة في كمية السلع نفسها. ويمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من تكاليف التبادل: تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف التعاقد وتكاليف التنفيذ ومراقبة وفاء المتعاقد. وإذا زادت تكاليف التبادل قلت منافعه الصافية، والعكس بالعكس.

- وقد أباحت الشريعة التبادل واعتنت بتنظيمه بغرض زيادة المنافع وتقليل التكاليف وتحاشي ما يسبب الخصومة والبغضاء ومن مظاهر العناية القواعد الآتية[١]:

١) **التراضي المبني على العلم:** ومن أمثلته منع الإكراه على الدخول في المعاوضة، وعدم صحة المعاوضة إذا وقعت الجهالة في أي من البدلين، ومنع الغش (الغش مخل بقاعدة الرضا والمعلومات ومن صوره الخيانة والتغرير والتدليس بالعيب والنجش)، ومنع استغلال جهل المتعاقد بسعر السوق حيث نهى عن تلقي الركبان ونهى عن غبن المسترسل*. كما شرعت بيوع الأمانة لحماية المتعاقد الجاهل بسعر السوق والغبي. وكل هذه المخالفات ناشئة عن تفاوت المعلومات بين المتبادلين أو نقص في المعلومات الأساسية للطرفين.

٢) **حفظ العدل في توزيع منافع المبادلة:** ومن أمثلته منع بيع المضطر بأكثر من ثمن المثل، ومنع الاحتكار لما تشتد حاجة الناس إليه، والحجر على السفيه، ومنع عقود الغرر، وفسخ الإجارة بالأعذار الطارئة، وتخفيض الثمن (وضع الجوائح) في حالة شراء ثمار ثم إصابتها بآفة سماوية. فإذا تحقق التراضي تحقق العدل لكن لو تبين وقوع خلل في التراضي (جهالة أو اضطرار أو فعل ضار يلزم

---

[١] محمد أنس الزرقا، "قواعد المبادلات في الفقه الإسلامي"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، المجلد الأول، العدد الثاني، ١٤١١هـ-١٩٩١م، ص ص٣٨-٦٦.

* المسترسل: المشتري الذي يجهل سعر السوق ولا يماكس البائع، بل يطلب منه أن يبيعه بالسعر المعتاد.

المتعدي بتعويض الضرر) فإنه يتم إعمال القاعدة الثانية. وتتحقق العدالة بالرضا بسعر السوق والرجوع إليه في تعويض التلف وفساد عقد العمل وغصب الأرض أو الآلة والقراض الفاسد.

٣) **وجوب الوفاء بالعقود واعتبار التصرفات المفسدة لنظام القضاء من الكبائر**: مثل التطفيف وشهادة الزور و الرشوة. وحرصت الشريعة على استقرار التبادل فلم تقل بفسخ العقد في الغبن (الغبن: هو الفرق بين القيمة أو سعر السوق والثمن. وهو يسير وفاحش) عموما.

- الجدير بالذكر أن الاقتصاديين يتفقون مع الفقهاء في قضايا منها: التبادل الرضائي وحرية السوق، الإقرار بحافز المصلحة الخاصة وبوظيفته الاجتماعية في التبادل، والفرق بين الثمن والقيمة، ويمكن أن ينظر إلى أن أحكام السوق السابقة تنسجم مع شروط المنافسة الكاملة. غير أنه سيتم العودة إلى استثمار هذه الأحكام في إطار تناول لآلية الأسعار والأجور الحقيقية في الاقتصاد الإسلامي. وسنتابع في المبحث الآتي قواعد التبادل في السوق الإسلامي من خلال نظرة الاقتصاد الإسلامي إلى المديونية وأثرها على حجم المديونية وأدواتها في السوق الإسلامية.

المبحث الثاني

آراء حول الدين في الاقتصاد الإسلامي وأثرها على الاقتصاد الكلي

مقدمة:

- قد يترتب الدين على قرض أو على عملية تبادلية سلعية، والدين في الحالة الأولى يخلو عن المنفعة المادية للدائن لأنها ربا وقد تمت مناقشة أثر ذلك تحت أثر إلغاء الربا في الفصل السابق. أما في هذا المبحث فمحل النقاش تلك المديونية المترتبة على تبادل السلع والخدمات، ومن ثم لا بد أن يكون محلها عملية إنتاجية. ويمكن القول بمعنى آخر: إن الإقدام على المديونية يحقق نفعا للمدين على كل حال غير أن النفع المادي للدائن لا يمكن قبوله إلا إذا كان في إطار عملية إنتاجية لسلعة أو خدمة. وهذا فرق الربا عن الزيادة في الثمن مقابل الأجل. ونظرا لشبه المديونية المترتبة على القرض الربوي بالمديونية المترتبة على تبادل السلع والخدمات من حيث الشكل فإن هذا الشبه يلقي بظلاله على النواحي السلبية للمديونية أيا كان مصدرها. ويزداد توجيه النقد للمديونية في ظل النزعة النظرية لتفضيل المشاركة والمضاربة على مستوى بحث نظرية البنوك الإسلامية وأنها بنوك مشاركة أساسا، وفي إطار من ردة الفعل تجاه المديونية الربوية التي تشكل أساس الوساطة المالية في البنوك الربوية. هذا من جهة. ومن جهة أخرى توصف تطبيقات البنوك الإسلامية عند تركزها على المرابحة في جانب الأصول بالانحراف عن النظرية. وبينما يتجه بعض الباحثين الناقدين للمديونية إلى القول بعدم ترغيب الشريعة بالدين من خلال جملة من المفاسد المترتبة على الدين يتجه البعض الآخر من الباحثين إلى أن الشريعة الإسلامية هيأت بيئة ملائمة لنمو المديونية في الاقتصاد. ويتناول هذا المبحث أثر الاتجاهين على المديونية في الاقتصاد الإسلامي والنتائج المرغوب فيها بشأن تشكيل البيئة الملائمة التي يسعى البحث لاكتشافها بغرض وضع إطار نظري إسلامي لحركة العناصر الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الإسلامي، وفي الفرعين الآتيين:

المطلب الأول: أثر الرأي الأول: عدم الترغيب في الدين.

المطلب الثاني: أثر الرأي الثاني: الترغيب في الدين.

المطلب الأول

أثر الرأي الأول: عدم الترغيب في الدين

- في إطار الرأي الأول يرى بعض الباحثين[1] أن الدين يترك آثار اقتصادية سلبية أهمها:

١) **ازدياد تفضيل العاجل على الآجل**: أو التلهف الزمني لدى المدين ومن ثم تنمية النظرة قصيرة الأجل لديه. كما ينمي لدى الدائن التفضيل المفرط للسيولة والبعد عن المخاطرة حتى لو كانت منتجة. ولذلك تعاني المجتمعات الرأسمالية التي تعتمد على الدين في غالب شؤونها من التفضيل المفرط للاستثمارات ذات الربح السريع والتي يمكن تسييلها بسهولة. وتقل الرغبة في الاستثمارات طويلة الأجل أو منخفضة السيولة.

٢) **ضعف المسؤولية الذاتية والتوسع غير المبرر في الإنفاق وانخفاض مستوى الادخار**: فالمدين بدلا من أن يشمر عن ساعد الجد ويعمل على رفع مدخراته لكي يؤمن ما يكفيه لمواجهة متطلبات الحياة المختلفة يلجأ إلى الاستدانة. ومن أبرز آثار هذا السلوك انخفاض مستوى الادخار وهي نتيجة طبيعية للمديونية وظاهرة ملموسة لدى المجتمعات المفرطة فيها ويزيد من البطالة في المجتمع وضعف المسؤولية يستتبع تساهل المدين في الإنفاق بدرجة أكبر مما لو كان اعتماده على موارده الذاتية. وهذا من شأنه أن يزيد الطلب على السلع والخدمات وفي ظل تقلص الاستثمار، سيؤدي إلى ارتفاع في مستوى الأسعار ونسبة التضخم ولذا ترى أن الإنفاق الممول بالدين قد يؤدي إلى سلسلة من النتائج غير الحميدة على الاقتصاد والمجتمع.

٣) **الميل للمغامرة**: بالرغم من أن خطر الإفلاس قد بدا حافزا همة المدين للعمل إلا أنه يؤدي أحيانا إلى العكس تماما فالمدين يلتزم بسداد قسط ثابت كل شهر دون اعتبار لما حققه من دخل أو أرباح خلال نفس الفترة ويصبح خطر الإفلاس كابوسا يهدده عندما ينخفض دخله مما يضطره إلى اتخاذ قرارات قصيرة النظر ومنخفضة الجدوى وعالية المخاطرة ويفقد من ثم المدين الحافز على العمل المثمر (الخطر الأخلاقي).

٤) **عدم الاستقرار وتفاقم التقلبات الاقتصادية فالإفلاس أو المماطلة**: من شأنه أن يضعف ثقة المتعاملين في بعضهم وفي الاقتصاد عموما وكلما زاد حجم الدين ارتفعت احتمالات الإفلاس كما أن إفلاس منشأة ما قد يجر إلى إفلاس سلسلة متتابعة من المنشآت المتعاملة معها في ظل تعقيد

---

[1] سامي السويلم، "موقف الشريعة الإسلامية من الدين"، محرم ١٤١٦هـ، ص٧.(بحث غير منشور).

الاقتصاد بأكمله وهذا ما يجعل أعدادا متزايدة من الاقتصاديين الغربيين يعتبرون الدين أحد أهم أسباب الهشاشة المالية وعدم الاستقرار الذي تعاني منه كثير من دول العالم الرأسمالي اليوم.

٥) **سوء** توزيع **الثروة**: ذلك أن الدائن أو المقرض هدفه استعادة دينه مع ماله من ربح سواء أكان ربويا أم غير ذلك والأغنياء بطبيعة الحال أقدر على سداد ديونهم ووفائها من الفقراء وكلما زادت ثروة الفرد قلت احتمالات عجزه عن السداد وانخفضت من ثم تكلفة الدين عليه وتتسابق المصارف عادة في إقراض الموسرين أو الشركات الكبيرة بأقل التكاليف بينما يجد الفقراء أو الشركات الصغيرة والناشئة صعوبة كبيرة في تمويل احتياجاتهم نظرا لارتفاع خطر إفلاسهم في نظر المصرف. وليس مرد ذلك إلى جشع المصرف أو إلى جشع العاملين فيه بقدر ما هي طبيعة الدين ذاته،. فالدائن هدفه الأول استرداد دينه والغني أجدر بذلك من الفقير ولهذا قيل: "النقود لا تقرض إلا لمن لا يحتاجها"[١]
.

٦) **تراكم الدين** وتضاعفه: وهذه نتيجة طبيعية للمفاسد السابقة. فالمرء إذا انتقل إلى مستوى إنفاق معين بدأ ينظر إلى مستوى أعلى. فيلجأ إلى الاستدانة لتمويل المستوى الجديد. ثم يستدين أخرى ليمول المستوى ذاته، وهكذا حتى يجد نفسه محاصرا بالديون. كما أن نزعة تفضيل العاجل على الآجل، تشجع المرء على الاستدانة، والاستدانة تنمي بدورها هذا التفضيل وتزيد منه، فيؤدي ذلك من ثم إلى الاسترسال والإفراط في المديونية. فإذا انضم ضعف روح المسئولية والاعتماد على الذات إلى التفضيل المفرط للعاجل، فقد تؤدي هذه العوامل النفسية إلى فقدان التحكم في أنماط الإنفاق، ويصبح المدين تبعا لذلك أسيرا للدين، لا يستطيع الفكاك منه. وقد شاع هذا الدين في المجتمعات الغربية حتى برزت ظاهرة "الإدمان على الدين"، وأنشئت جمعيات خاصة لمكافحة هذا الداء. ولا يقتصر ذلك على الأفراد والشركات، بل الدول أيضا تقع في نفس المشكلة. فالواقع المشاهد أن الدول التي تمول ميزانياتها بالعجز تعيش أزمة مديونية مدمنة. أضف إلى ذلك أن التوسع في الإنفاق يؤدي بطبيعة الحال إلى التضخم وارتفاع الأسعار. وهذا بدوره يجعل تمويل الاحتياجات للأفراد من دخولهم الذاتية، إذا كانت ثابتة، أصعب من ذي قبل، فتزداد حاجتهم إلى اللجوء إلى الاستدانة، وتستمر هذه الحلقة في الاتساع مع الوقت حتى لا يمكن التخلص منها. ومن

---

[١] قارن برأي لصالح عبدالله كامل في كلمته التي ألقاها بمناسبة تسلمه جائزة البنك الإسلامي للتنمية. حيث نقد توجه البنوك الإسلامية إلى التمويل بالدين والبعد عن المشاركة وأثر ذلك على الحرص على تمويل الموسرين. والتي نقلت مقتطفات منها **مجلة الأموال** في عددها السادس، يناير-مارس، ١٩٩٨م، ص ص٢٦ وما بعدها.

جهة أخرى، إن تزايد الأسعار يقلل من القيمة الاسمية للديون السابقة، مما يخفف من عبء الدين على المدين، وهذا بدوره يشجعه على مزيد من الاستدانة.

- كما أن الشريعة تعاملت مع الدين بأساليب من شأنها الحد منه ومعالجة سلبياته ومن مظاهر ذلك ما يأتي[1]:

١) تحريم الربا.

٢) **تحريم بيع الكالئ بالكالئ**.

٣) **تحريم البيع قبل القبض وبيع ما لا يملك**: فإذا باع المشتري السلعة لآخر قبل قبضها ثم باعها الثاني لثالث والثالث لرابع وهكذا كما يحدث كثيرا في السوق الدولية اليوم، نشأ عن ذلك هرم من الالتزامات التي يتكئ بعضها على بعض بصورة هشة جدا فإذا أخفق الأول أو من يليه في تسليم المبيع فعلا تسلسل إخفاق هذه العقود واحدا تلو الآخر وتحول هذا الهرم إلى هرم من الديون الحالة التي يجب على كل مدين فيها سداد دينه فورا وكلما كبر هذا الهرم كلما ارتفع احتمال انهياره من أي موضع فيه وهذا من شأنه أن يزعزع الثقة في أداء الاقتصاد أو استقراره فمنع الشارع الحكيم هذا التصرف من أساسه سدا لهذا الباب.

٤) **جواز الحطيطة**: وهي أن يسقط الدائن بعض حقه عن المدين لقاء التعجيل بسداد الدين.

٥) **ندب الدائن إلى إبراء المدين**: فقد حث الشرع على التصدق على المدين المعسر.

٦) **جواز الحوالة**: وهي "نقل الدين من ذمة إلى ذمة أخرى" تيسيرا لوفاء الدين والتخلص منه

٧) **توثيق الدين**: فأحكام توثيق الدين ككتابته والإشهاد عليه والكفالة والرهن تمثل تكلفة إضافية وعبئا زائدا على المدين.

٨) **حصر عقوبة المدين المماطل** بالحبس أو التشهير أو كلاهما تقيد من الإقبال على الدين من طرفيه.

- باختصار ستؤدي هذه الأحكام إلى تقليص حجم الدين الكلي في الاقتصاد، ورفع كفاءة أساليب الاقتراض وتحصيل الديون.

---

[1] سامي السويلم، "موقف الشريعة الإسلامية من الدين"، محرم ١٤١٦هـ.، ص ص٣١-٣٩..

المطلب الثاني

أثر الرأي الثاني: الترغيب في الدين

- **على العكس من الرأي الأول يرى البعض**[*] أن الاقتصار على المبادلات الآنية يضيق نطاق التبادل الاقتصادي، ويقصره على تلك الصفقات التي تتوافر موارد لها عند كل من طرفي المبادلة في آن واحد. وبإدخال نظام المداينات يمكن أن تتم العديد من المبادلات الإضافية بعد كان إتمامها متعذرا، إذ تستطيع الوحدات ذات العجز أن تتمول من الوحدات ذات الفائض. وهذا يوسع نطاق النشاط الاقتصادي، ويمثل تشغيلا للفائض من الموارد الحقيقية كان سيبقى عاطلا في ظل غياب إمكانية استدانتها. ومن جهة أخرى تسمح المداينات بتحسين كفاءة استخدام الموارد النقدية حيث سيتاح للمستهلكين والمنتجين تخفيض أرصدتهم النقدية الاحتياطية (لغرض المعاملات والاحتياط). وقد اعتنت الشريعة بالمداينات بصفتها من أهم روافد عملية التبادل الاقتصادي. ومن مظاهر ذلك الاعتناء ما يأتي:

١) الاستدانة للأغراض الإنتاجية والاستهلاكية مباحة طالما تمت بالطرق المشروعة.

٢) وضع أسس راسخة لنظام المداينات مثل: التوثيق بالكتابة وبالإشهاد، والكفالة، والرهن، والحوالة، والمقاصة بين دينين في ذمتين، والوكالة المتمثلة في تفويض الغير بالتصرف، مما يخفض تكاليف إنشاء الدين والتصرف فيه واستيفائه.

٣) توفير إطار أخلاقي وتنظيمي مساند للمداينات مثل منع الربا والتأكيد على لزوم الوفاء بالعقود عموما والديون خصوصا وحرمة المماطلة في أدائها لمن يجد وفاء. فضلا عن الحض على القرض الحسن ابتداء، وإنظار المعسر، والحط عنه بالتنازل عن بعض الدين أو كله مقابل الوعد بالثواب الجزيل. وهذا يدعم نظام المداينات لأنه يقدم تعويضا دينيا للدائن على تقديمه الدين ابتداء، ثم على تيسيره على المدين إن أعسر.

٤) سهم الغارمين وإن كان في مصلحة المدين لكنه في مصلحة الدائن الذي يستوفي دينه ومن ثم يمثل ضمانا اجتماعيا للديون المشروعة التي أعسر أصحابها.

٥) ويشهد لذلك أيضا كفالة الدولة لدين من توفي ولم يترك لدينه وفاء.

---

[*] محمد أنس الزرقا ومحمد علي القري، "التعويض عن ضرر المماطلة في الدين"، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي**، مج٣، ١٩٩١م، ص ص٢٧-٣٠.

- تتبنى الدراسة رأيا وسطا بين الرأيين مضمونه أن الاستدانة على كل حال مباحة بشروطها الشرعية وستكون أحد صور التمويل في الاقتصاد الإسلامي غير أنها لن تكون الصورة الوحيدة ويتوقف مدى شيوع صيغة معينة للتمويل في الاقتصاد الكلي الإسلامي على خصائص تتصل بالصيغة ومدى جاذبيتها لكل من العناصر الاقتصادية الكلية المتمثلة في قطاعي الأعمال والعائلات فضلا عن جاذبيتها لمؤسسات الوساطة المالية الرئيسية المتمثلة في البنوك والمساندة المتمثلة في السوق المالية.وهو ما يستدعي استمرار البحث في أثر قواعد التبادل بما فيها نظرة الباحث إلى المديونية في الاقتصاد الإسلامي على السوق المالية . وذلك من خلال المبحث الثالث.

المبحث الثالث

عرض مختصر لهيكل السوق المالية وأدواتها ومؤسساتها

وتقويم ذلك في ضوء قواعد التبادل

- من أبرز الآثار الكلية لقواعد تنظيم التبادل بما فيها نظرة لشريعة إلى الدين كأحد خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي، هو أثرها على القطاع المالي في الاقتصاد الكلي. وذلك أسوة بتناول كل من الزكاة وإلغاء الفائدة في الفصلين السابقين من هذا الباب.
- ويتناول هذا المبحث عرضا مختصرا لهيكل القطاع المالي قبل تقويمه من منظور الفقه الإسلامي، وذلك من خلال المطلبين الآتيين:

المطلب الأول: عرض لهيكل السوق المالية.

المطلب الثاني: تقويم السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الأول

عرض مختصر لهيكل القطاع المالي

مقدمة:

- يتكون القطاع المالي في اقتصاد ما من: الأسواق المالية (Financial Market)، والأدوات (الأوراق) المالية (Financial Instruments)، والمؤسسات المالية الوسيطة (Financial Intermediaries) ويتم تداول الأدوات المالية مثل الأسهم والسندات والكمبيالات في الأسواق المالية بمساعدة المؤسسات المالية الوسيطة[1].
- وتنقسم الأسواق المالية إلى أسواق رأس المال، وإلى أسواق النقد[2]. ويتم تناول مفهوم كل نوع من هذين النوعين في الفروع الآتية:

الفرع الأول: أسواق رأس المال.

الفرع الثاني: أسواق النقد.

الفرع الثالث: هيكل أسواق رأس المال.

الفرع الأول

أسواق رأس المال

- تنقسم أسواق رأس المال إلى أسواق حاضرة أو فورية، وإلى أسواق العقود المستقبلية.
- أما الأسواق الحاضرة فتتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) ويتم تسليمها فور إتمام الصفقة.وتتمثل الأوراق المالية المتداولة في أسواق رأس المال الفورية فيما يأتي: الأسهم العادية – الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصومة – الأسهم العادية المضمونة – الأسهم الممتازة – السندات – الأوراق المالية القابلة للتحويل – الأوراق المالية الحكومية (الذي تصدره الحكومة

---

[1] عبد الرحمن الحميدي وعبد الرحمن الخلف، **النقود والبنوك والأسواق المالية**، دار الخريجي، الرياض، ط١، ١٤١٧هـ، ص٢٧.

٢ منير صالح هندي ، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، توزيع منشاة المعارف بالإسكندرية، ١٩٩٣، ص ص٥-٦. ص ص٥-٧٧.

المركزية: سندات ادخارية غير قابلة للتداول وتصدر من وزارة الخزانة – والقابلة للتداول: سندات الخزانة – سندات بلا كوبون–الإصدارات الخاصة لمنظمات حكومية. وإصدارات الحكومات المحلية.

- وتنقسم الأسواق الحاضرة إلى أسواق رأس المال المنظمة أو البورصات، وإلى الأسواق غير المنظمة التي تتداول فيها الأوراق المالية من خلال بيوت السمسرة والبنوك التجارية. إلى جانب أسواق أخرى تتمثل أساسا في وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدولة.
- وأما أسواق العقود المستقبلية فهي تتعامل بالأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق، وتعتبر أسواق الخيارات أحد أشكال هذا النوع. وتتمثل الأوراق المتداولة في سوق الاختيار فيما يأتي: اختيار البيع – اختيار الشراء – صكوك الشراء اللاحق لأسهم المنشأة – الأوراق المالية المخلقة المتداولة في أسواق مستحدثة.

الفرع الثاني

أسواق النقد

- يقصد بأسواق النقد الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والبنوك التجارية والجهات الحكومية. وتتمثل الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد فيما يأتي: شهادات الإيداع القابلة للتداول – الكمبيالات المصرفية – الأوراق التجارية – قرض فائض الاحتياطي الإلزامي–قرض الدولار الأوربي – اتفاقيات إعادة الشراء –أذونات الخزانة – شهادات المديونية وكمبيالات الخزانة.

الفرع الثالث

هيكل أسواق رأس المال[1]

١) السوق **الأول (الرئيس)**: **Primary Market**: وهو السوق الذي تخلقه مؤسسة متخصصة تعرض فيه للجمهور لأول مرة أوراقا مالية قامت بإصدارها لحساب منشأة أعمال أو مؤسسة حكومية[2].

٢) السوق الثاني (الثانوي) Secondary Market: ويقصد به السوق التي تتداول فيه الأوراق المالية بعد إصدارها أي بعد توزيعها من بنك الاستثمار. ووجود الأسواق الثانوية مثل سوق البورصة يعتبر ضروريا لكفاءة عمل الأسواق الرئيسية. حيث توفر أسواق البورصة عنصر السيولة للأدوات المالية طويلة الأجل إذ ليس من الضرورة أن يتطابق أجل الاستحقاق للسند مثلا مع التفضيل الزمني للحصول على السيولة بالنسبة للمدخرين. ويتم تداول الأوراق المالية في هذه السوق وفقا للعمليات الآتية[3]:

---

[1] انظر:

منير صالح هندي ، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، توزيع منشاة المعارف بالإسكندرية، ١٩٩٣، ص ص٨٣-٨٤، ٩٤-١٠٧، ١٠٩، ١١١-١١٢.

عبد الرحمن الحميدي وعبد الرحمن الخلف، **النقود والبنوك والأسواق المالية**، دار الخريجي، الرياض، ط١، ١٤١٧هـ، ص٣٨.

[2] يطلق على هذه المؤسسة بنك الاستثمار أو المتعهد الذي عادة ما يكون مؤسسة متخصصة مثل "ميريل لنش" ومؤسسة "بوسطن الأولى" و"مورجان ستانلي" و"إخوان سالمون" في الولايات المتحدة. وفي الدول التي تتسم بصغر سوق أوراقها المالية قد تتولى بعض البنوك التجارية العاملة فيها مهمة الإصدار. ولا يخرج بنك الاستثمار عن كونه وسيطا بين جمهور المشترين المحتملين لورقة مالية معينة، وبين الجهة التي قررت إصدارها فهو يقدم المساعدة للجهة المعنية لكي يتم إصدار الورقة كما قد يقوم بتمويل شراء الإصدار بغية إعادة بيعه للجمهور. ولا يعد بنك الاستثمار الأسلوب الوحيد لإصدار وتصريف الأوراق المالية وإنما هناك الأسلوب المباشر والمزاد (منير صالح هندي ، الأوراق المالية **وأسواق رأس المال**، مرجع سابق، ص ص٨٣-٨٤). ولمزيد من التفصيل في أعمال بنوك الاستثمار ينظر: (هنري توفيق عزام، بنية الوساطة المالية في أسواق راس المال العربية، **مؤتمر أسواق رأس المال العربية**، بيروت ٢١-٢٣ حزيران/يونيو١٩٩٥، تنظيم مجلة الاقتصاد والأعمال، ص ص٥-١٣).

[3] انظر:

- أحمد محيي الدين أحمد، **أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي**، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية، الكتاب الثاني، ط١، ١٩٩٥م، ص ص٤٢٣-٤٤٨.

أ) **العمليات العاجلة العادية**: حيث يلتزم كل من البائع والمشتري بتنفيذ عقودها وذلك بأن يتسلم البائع الأوراق المالية ويسلم المشتري ثمنها حالا خلال يومي عمل في عدد من الأسواق أو في موعد أقصاه ساعة قبل افتتاح الجلسة التالية في سوق نيويورك.

ب) **عمليات الشراء بالهامش**: حيث يتم اقتراض جزء من المال من السمسار لشراء كمية أكبر من الأوراق المالية وتحدد السلطات النقدية جهة الاقتراض وحجمه وأسعار الفائدة ومدة القرض. وبصفة عامة إن حجم الخسارة والربح يتناسب عكسيا مع نسبة الهامش المسموح بها. وتعني نسبة الهامش المبلغ النقدي الذي يجب على المستثمر توفيره لشراء السهم منسوبا إلى إجمالي حجم الصفقة. ولأهمية الدور الذي يلعبه التعامل بالهامش في الأسواق الأمريكية فإن المصرف الفيدرالي الأمريكي يتدخل بخفض أو زيادة نسبة الهامش لتنظيم الائتمان والتحكم في نشاط السوق المالية.

ج) **العمليات الباتة القطعية** (**آجلة**): حيث يحدد لتنفيذها موعد ثابت هو موعد التصفية ولا يمكن الرجوع عنها وتنتهي عادة بخسارة أحد الطرفين إلا إذا كان سعر الأوراق المالية يوم التصفية معادلا لسعرها حين العقد.

د) **عمليات البيع القصير** (**آجلة**): وتسمى عمليات البيع على المكشوف وهي عمليات بيع أوراق مالية غير مملوكة للبائع عند عقد الصفقة ويتم تسليم الأوراق المالية عندما يحين موعد التسليم باقتراضها من الوسطاء وهي من وسائل المضاربة وتجري وفق الخطوات الآتية: بيع المتعامل في السوق لأسهم لا يمتلكها. وإتمام الصفقة بتسليم أسهم مقترضة. وشراء هذه الأسهم فيما بعد بأسعار منخفضة. وإعادة الأسهم المشتراة. ويمكن للمتعامل استخدام البيع على المكشوف لأغراض أخرى غير المضاربة مثل الأغراض الضريبية (تأجيل سداد الضريبة، وأغراض التغطية (HEDGING)، وأغراض المراجحة أو الموازنة (ARBITRAGE) (وهي شراء الورقة من السوق ذات السعر المنخفض وبيعها في السوق ذات السعر المرتفع) وكذلك لتيسير تسليم الأوراق المالية[1].

هـ) ومن الأسواق الآجلة أسواق الخيارات (OPTIONS) وتعني الخيارات الحق التي يمنح لصاحب الخيار بأن ينفذ عقد شراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية بسعر محدد خلال مدة محددة وأن يمتنع عن ذلك مقابل دفع غرامة محددة. وتتنوع الخيارات المتاحة بين خيار الشراء والبيع والزيادة والانتقاء. ويعطي خيار الشراء الحق للمشتري بأن يتسلم الأوراق المالية المتعاقد عليها أو يمتنع عن

- منير صالح هندي ، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، مرجع سابق، ص ص١٨-١٩، ١٣٥-١٥٤.

[1] انظر تفاصيل ذلك في: منير صالح هندي ، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، توزيع منشاة المعارف بالإسكندرية، ١٩٩٣، ص ص١٦٠-١٦١.

ذلك مقابل دفع مبلغ معين لمالك السهم لقاء منحه إياه هذا الحق. ويعتمد مبلغ الغرامة على طلب وعرض الأوراق المالية موضوع الصفقة. ويتخذ المتعامل قراره بناء على تطور أسعار الأسهم. بينما يعطي خيار البيع الحق للبائع في بيع عدد من الأسهم بسعر محدد مسبقا وذلك خلال فترة من الزمن وهو عملية عكسية لخيار الشراء. وفي خيار الزيادة يحق لواحد من المتعاملين الاستزادة من البيع أو الشراء عند حلول الأجل المتفق عليه. ويكون للمستثمر في خيار الانتقاء الخيار في الشراء بالسعر الأعلى أو البيع بالسعر الأدنى. وتستعمل الخيارات لأغراض المضاربة ولحماية وضعية المتعامل في حالات البيع القصير.

- وعلى مستوى السوق الثاني يمكن التمييز بين **الأسواق المنظمة، وبين الأسواق غير المنظمة**. وتتميز الأولى بأن لها مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون بالبيع والشراء لورقة مالية مسجلة بتلك السوق، ويدار بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق*. **أما الأسواق غير**

* فضلا عن الأسواق المنظمة (أو البورصات)، للأوراق المالية، توجد الأسواق المنظمة للسلع وعمليات الصرف. أما أسواق السلع فتختلف أسواق السلع عن الأسواق التقليدية العادية في أن الصفقات في الأسواق التقليدية تعقد على سلع موجودة فعلا، في حين يتم التعامل في أسواق السلع بمقتضى عينة. وهي نوعان: العاجلة، والآجلة أو أسواق العقود.

أما أسواق السلع العاجلة فموضوعها البضائع الحاضرة الجاهزة والموجودة فعلا في المستودعات والمخازن وفي المرافئ التجارية رهن التحميل. وعملياتها يقصد منها تسليم المبيع لا مجرد عقود تباع وتشترى دون وجود سلعة أو رغبة حقيقية في التسليم.

وأما أسواق السلع الآجلة أو أسواق العقود فموضوعها عقود ثنائية مضمونها التزامات ببيع أو شراء كميات من بضائع نموذجية (نمطية) غير موجودة فعليا في مخازن أسواق السلع ويمكن التحلل منها بدفع فرق السعر المتحقق لدى تصفية العملية.

وأما أسوق الصرف فتنشأ حيث تتضمن الأسواق العالمية صفقات تستدعي تحويل عملة إلى أخرى، ويلعب سوق الصرف دورا هاما في تداول الأموال القابعة وراء هذه الصفقات، فهو يؤمن الصلة بين مختلف فروع السوق العالمية، ويسمح بالمقارنة بين شروط مختلف فروع السوق، كما أن للتقلبات الهامة التي تعرض لأسواق الصرف انعكاسات مباشرة على تكلفة الأموال وعائدها وسيولتها. كما أن الأدوات المتداولة في الأسواق الدولية تستفيد من تقنيات الصفقات في أسواق الصرف. وهناك سوق الصرف العاجل ، وسوق الصرف الآجل.

أما سوق الصرف نقدا، فيتم فيه تسليم العملات المتبادلة خلال يومي عمل (spot) في حالة الدولار الأمريكي. أما في حالة الدولار الكندي فيتم التسليم بعد يوم عمل من تاريخ المعاملة.

وأما سوق الصرف الآجل: حيث تتبادل العناصر الاقتصادية العملات وفقا لقاعدة التسديد في تاريخ لاحق يحدد ويتفق عليه بين الأطراف المنجزة للمعاملة. (لمزيد من التفصيل. (انظر: أحمد محيي الدين أحمد حسن، **عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية**، بنك البركة الإسلامي، البحرين، ط١، ١٤٠٧هـ، ص٨٩. فرانسوا لرو،

المنظمة:**UNORGANIZED MARKET**: تطلق على المعاملات التي تجري خارج البورصات والتي يطلق علبها المعاملات على المنضدة التي تتولاها بيوت السمسرة المنتشرة في جميع أنحاء الدولة ولا يوجد مكان محدد لإجراء المعاملات حيث تتم من خلال شبكة اتصالات قوية. وتتعامل الأسواق غير المنظمة أساسا في الأوراق المالية غير المسجلة في الأسواق المنظمة وعلى الأخص السندات. ويعتبر كل تاجر في هذه السوق بمثابة صانع سوق للأوراق المالية التي يرغب في التعامل فيها حيث يقوم بالاحتفاظ بمخزون منها يتيح للراغبين في شرائها وجود مركز دائم لبيعها، كما يتيح أيضا للراغبين في بيعها مركز دائم للشراء.

٣) **السوق الثالث**:**THE THIRD MARKET**: وتمثل قطاعا من السوق غير المنظم وجمهور العملاء في هذه السوق المؤسسات الاستثمارية الكبيرة مثل صناديق المعاشات PENSION FUNDS وحسابات الأموال المؤمن عليها والتي تديرها البنوك التجارية.

٤) **السوق الرابع**:**THE FOURTH MARKET** : ويقصد بها المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في طلبات كبيرة وذلك كاستراتيجية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة.

الأسواق الدولية للرساميل، (مترجم)، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط١ ،١٩٩١.ص١٨، (٥١).

المطلب الثاني

تقويم السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي

- في إطار التقويم سيتم تناول الإيجابيات والسلبيات، وأبرز الممارسات التي تنطوي عليها السوق المالية، وذلك من خلال الفرعين الآتيين:

أولا: الإيجابيات والسلبيات والأدوات.

الفرع الثاني: تداول الأوراق المالية ومفهوم المضاربة فيها.

الفرع الأول

الإيجابيات والسلبيات والأدوات

- تعددت كتابات الباحثين في هذا الموضوع* ومن خلال متابعة دقيقة للأبحاث في هذا المجال تبين للباحث أن أجود ما كتب في هذا الموضوع هو قرار مجمع رابطة العالم الإسلامي بمكة وقرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، ولشمولهما في هذا الموضوع نكتفي بنقل نصهما فيما يأتي:

---

* انظر –على سبيل المثال– المراجع الآتية:

- محمد عمر شابرا، نحو نظام نقدي عادل، مرجع سابق، ص ص١٣٢-١٣٤.
- زبير إقبال وعباس ميراخور، النظام المصرفي الإسلامي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس١٩٨٧. ص ص١١-١٢.
- أحمد محيي الدين أحمد حسن، عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية، بنك البركة الإسلامي، البحرين، ط١، ١٤٠٧هـ، ص ص٢٠٣-٢٠٤.
- حمد الكساسبة، "الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي ماهية السوق الإسلامية رأس المال وإمكانية تطويرها"، التنمية من منظور إسلامي، وقائع الندوة التي عقدت في لمدة ٢٧-٣٠ من ذي الحجة ١٤١١هـ في عمان- الأردن، بالتعاون بين، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية والمنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة (إيسيسكو)، الجزء الأول، ص ص٧٣-٧٩.
- سامي حمود، "الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها والإمكانيات المحتملة لتطويرها والمقارنة بينها وبين الوسائل الاستثمارية للبنوك التقليدية"، المصارف الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩،ص ص١٧١-١٧٣. وقارن: أحمد علي عبد الله، الوسائل المتاحة للمصارف الإسلامية في الأسواق المالية، المصارف الإسلامية، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩م، ص ص١٢٩-١٣٩ (ص١٣٩-١٤٠).

أولا: نص قرار مجلس المجمع الفقهي لرابطة العالم الإسلامي[1]:

"القرار الأول: حول سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة)

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على من لا نبي بعده سيدنا ونبينا محمد وآله وصحبه وسلم تسليما كثيرا وبعد:

فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي قد نظر في موضوع سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة)، وما يعقد فيها من عقود بيعا وشراء على العملات الورقية وأسهم الشركات وسندات القروض التجارية والحكومية، والبضائع، وما كان من هذه العقود على معجل، وما كان منها على مؤجل.

كما اطلع مجلس المجمع على الجوانب المفيدة لهذه السوق في نظر الاقتصاديين والمتعاملين فيها، وعلى الجوانب السلبية الضارة فيها.

(أ) فأما الجوانب الإيجابية المفيدة فهي:

أولا: أنها تقيم سوقا دائمة تسهل تلاقي البائعين والمشترين وتعقد فيها العقود العاجلة والآجلة على الأسهم والسندات والبضائع.

ثانيا: أنها تسهل عملية تمويل المؤسسات الصناعية والتجارية والحكومية عن طريق طرح الأسهم وسندات القروض للبيع.

ثالثا: أنها تسهل بيع الأسهم وسندات القروض للغير والانتفاع بقيمتها لأن الشركات المصدرة لها لا تصفي قيمتها لأصحابها.

رابعا: أنها تسهل معرفة ميزان أسعار الأسهم وسندات القروض والبضائع وتموجاتها في ميدان التعامل عن طريق حركة العرض والطلب.

(ب) وأما الجوانب السلبية الضارة في هذه السوق فهي:

أولا: أن العقود الآجلة التي تجري في هذه السوق ليست في معظمها بيعا حقيقيا، ولا شراء حقيقيا، لأنها لا يجري فيها التقابض بين طرفي العقد فيما يشترط له التقابض في العوضين أو في أحدهما شرعا.

---

[1] رابطة العالم الإسلامي، **قرارات مجلس المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم الإسلامي من دورته الأولى حتى الدورة الثامنة**، ط٥، ١٤١٢هـ، ص ص١١٩-١٢٥. (القرار الأول، الدورة السابعة).

ثانيا: أن البائع فيها غلبا يبيع ما لا يملك من عملات وأسهم و سندات قروض أو بضائع على أمل شرائه من السوق وتسليمه في الموعد، دون أن يقبض الثمن عند العقد كما هو الشرط في السلم.

ثالثا: أن المشتري فيها غالبا يبيع ما اشتراه لآخر قبل قبضه، والآخر يبيعه لآخر قبل قبضه، وهكذا يتكرر البيع والشراء على الشيء ذاته قبل قبضه، إلى أن تنتهي الصفقة إلى المشتري الأخير الذي قد يريد أن يتسلم المبيع من البائع الأول الذي قد باع ما لا يملك، أو أن يحاسبه على فرق السعر في موعد التنفيذ، وهو يوم التصفية ، بينما يقتصر دور المشترين والبائعين غير الأول والأخير على قبض فرق السعر في حالة الربح، أو دفعه في حالة الخسارة، في الموعد المذكور، كما يجري بين المقامرين تماما.

رابعا: ما يقوم به المتمولون من احتكار الأسهم والسندات والبضائع في السوق للتحكم في البائعين الذين باعوا ما لا يملكون على أمل الشراء قبل موعد تنفيذ العقد بسعر أقل، والتسليم في حينه، وإيقاعهم في الحرج.

خامسا: أن خطورة السوق المالية هذه تأتي من اتخاذها وسيلة للتأثير في الأسواق بصفة عامة، لأن الأسعار فيها لا تعتمد كليا على العرض والطلب الفعليين من قبل المحتاجين إلى البيع أو إلى الشراء، وإنما تتأثر بأشياء كثيرة بعضها مفتعل من المهيمنين على السوق، أومن المحتكرين للسلع أو الأوراق المالية فيها، كإشاعة كاذبة أو نحوها وهنا تكمن الخطورة المحظورة شرعا، لأن ذلك يؤدي إلى تقلبات غير طبيعية في الأسعار مما يؤثر على الحياة الاقتصادية تأثيرا سيئا. وعلى سبيل المثال لا الحصر:

> يعمد كبار الممولين إلى طرح مجموعة من الأوراق المالية من أسهم أو سندات قروض، فيهبط سعرها لكثر العرض، فيسارع صغار المساهمين حملة هذه الأوراق إلى بيعها بسعر أقل، خشية هبوط سعرها أكثر من ذلك وزيادة خسارتهم، فيهبط سعرها مجددا بزيادة عرضهم، فيعود الكبار إلى شراء هذه الأوراق بسعر أقل بغية رفع سعرها بكثرة الطلب، وينتهي الأمر بتحقيق مكاسب للكبار وإلحاق خسائر فادحة بالكثرة الغالبة، وهم من صغار حملة الأوراق المالية، نتيجة خداعهم بطرح غير حقيقي لأوراق مما ثلة. ويجري مثل ذلك أيضا في سوق البضائع.

- ولذلك قد أثارت سوق البورصة جدر كبيرا بين الاقتصاديين، والسبب في ذلك أنها سببت في فترات معينة من تاريخ العالم الاقتصادي ضياع ثروات ضخمة في وقت قصير، بينما سببت غنى للآخرين

دون جهد، حتى أنهم في الأزمات الكبيرة التي اجتاحت العالم طالب الكثيرون بإلغائها، إذ تذهب بسببها ثروات، وتنهار أوضاع اقتصادية في هاوية، وبوقت سريع، كما يحصل في الزلازل والانخسافات الأرضية.

- ولذلك كله، فإن مجلس المجمع الفقهي الإسلامي، بعد اطلاعه على حقيقة سوق الأوراق المالية والبضائع (البورصة) وما يجري فيها من عقود عاجلة وآجلة على الأسهم وسندات القروض والبضائع والعملات الورقية ومناقشتها في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية يقرر ما يلي:

أولا: إن غاية السوق المالية (البورصة) هي إيجاد سوق مستمرة ودائمة يتلاقى فيها العرض والطلب والمتعاملون بيعا وشراء، وهذا أمر جيد ومفيد، ويمنع استغلال المحترفين للغافلين والمسترسلين الذي يحتاجون إلى بيع أو شراء، ولا يعرفون حقيقة الأسعار، ولا يعرفون المحتاج إلى البيع ومن هو محتاج إلى الشراء. ولكن هذه المصلحة الواضحة يواكبها في الأسواق المذكورة (البورصة) أنواع من الصفقات المحظورة شرعا، والمقامرة والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل، ولذلك لا يمكن إعطاء حكم شرعي عام بشأنها. بل يجب بيان حكم المعاملات التي فيها، كل واحدة منها على حدة.

ثانيا: إن العقود العاجلة على السلع الحاضرة الموجودة في ملك البائع التي يجري فيها القبض فيما يشترط له القبض في مجلس العقد شرعا هي عقود جائزة، ما لم تكن عقودا على محرم شرعا. أما إذا لم يكن المبيع في ملك البائع فيجب أن تتوافر فيه شروط بيع السلم، ثم لا يجوز للمشتري بعد ذلك بيعه قبل قبضه.

ثالثا: **إن** العقود العاجلة على أسهم الشركات والمؤسسات حين تكون تلك الأسهم في ملك البائع جائزة شرعا، ما لم تكن تلك الشركات و المؤسسات موضوع تعاملها محرم شرعا كشركات البنوك الربوية وشركات الخمور، فحينئذ يحرم التعاقد في أسهمها بيعا وشراء.

رابعا: إن العقود العاجلة والآجلة على سندات القروض بفائدة، بمختلف أنواعها غير جائزة شرعا، لأنها معاملات تجري بالربا المحرم.

خامسا: إن العقود الآجلة بأنواعها، التي تجري على المكشوف، أي على الأسهم والسلع التي ليست في ملك البائع، بالكيفية التي تجري في السوق المالية ٠(البورصة) غير جائزة شرعا لأنها تشتمل على بيع الشخص ما لا يملك اعتمادا على أنه سيشتريه فيما بعد ويسلمه في الموعد. وهذا منهي عنه شرعا لما صح عن رسول الله ρأنه قال: "لا تبع ما ليس عندك"، وكذلك ما رواه الإمام أحمد وأبو داود بإسناد صحيح عن زيد بن ثابت رضي الله عنه: "أن النبي ρ نهى أن تباع السلع حيث تبتاع حتى يحوزها التجار إلى رحالهم.

سادسا: ليست العقود الآجلة في السوق المالية (البورصة) من قبيل بيع السلم الجائز في الشريعة الإسلامية، وذلك للفرق بينهما من وجهين:

(أ) في السوق المالية (البورصة) لا يدفع الثمن في العقود الآجلة في مجلس العقد، وإنما يؤجل دفع الثمن إلى موعد التصفية، بينما أن الثمن في بيع السلم يجب أن يدفع في مجلس العقد.

(ب) في السوق المالية (البورصة) تباع السلعة المتعاقد عليها وهي ف ذمة البائع الأول، وقبل أن يحوزها المشتري الأول، عدة بيوعات، وليس الغرض من ذلك إلا قبض أو دفع فروق الأسعار بين البائعين والمشترين غير الفعليين، مخاطرة منهم على الكسب والربح، كالمقامرة سواء بسواء، بينما لا يجوز بيع المبيع في عقد السلم قبل قبضه.

- وبناء على ما تقدم يرى المجمع الفقهي الإسلامي أنه يجب على المسؤولين في البلاد الإسلامية ألا يتركوا أسواق البورصة في بلادهم حرة تتعامل كيف تشاء في عقود وصفقات، سواء أكانت جائزة أو محرمة، وأن لا يتركوا للمتلاعبين بالأسعار فيها أن يفعلوا ما يشاؤون، بل يوجبون فيها مراعاة الطرق المشروعة في الصفقات التي تعقد فيه، ويمنعون العقود غير الجائزة شرعا ليحولوا دون التلاعب الذي يجر إلى الكوارث المالية، ويخرب الاقتصاد العام، ويلحق النكبات بالكثيرين، لأن الخير كل الخير في التزام طريق الشريعة في كل شيء. قال Θ تعالى: {**وأن هذا صراطي مستقيما فاتبعوه ولا تتبعوا السبل فتفرق بكم عن سبيله ذلك وصاكم به لعلكم تتقون** }.

- **والله** سبحانه وتعالى هو ولي التوفيق، والهادي إلى سواء السبيل، وصلى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم".

ثانيا: نص قرار مجمع الفقه الإسلامي لمنظمة المؤتمر الإسلامي بجدة[١]:

"قرار رقم: ٦٣ (٧/١) بشأن الأسواق المالية

إن مجلس مجمع الفقه الإسلامي المنعقد في دورة مؤتمره السابع بجدة في المملكة العربية السعودية من ٧-١٢ ذي القعدة ١٤١٢هـ الموافق ٩-١٤ أيار (مايو) ١٩٩٢م، بعد اطلاعه على البحوث الواردة إلى المجمع بخصوص موضوع "الأسواق المالية" الأسهم، الاختيارات، السلع، بطاقة الائتمان، وبعد استماعه إلى المناقشات التي دارت حوله قرر ما يلي:

---

[١] مجمع الفقه الإسلامي، **قرارات وتوصيات مجمع الفقه الإسلامي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي**-جدة للدورات ١-١٠ القرارات ١-٩٧، دار القلم، دمشق، ط٢، ١٤١٨هـ، ص ص١٣٤-١٤١. (قرار رقم ٦٣/(١/٧-الدورة السابعة).

أولا: الأسهم:

(١) الإسهام في الشركات:

أ) بما أن الأصل في المعاملات الحل فإن تأسيس شركة مساهمة ذات أغراض وأنشطة مشروعة أمر جائز.

ب) لا خلاف في حرمة الإسهام في شركات غرضها الأساسي محرم كالتعامل بالربا أو إنتاج المحرمات أو المتاجرة بها.

ج) الأصل حرمة الإسهام في شركات تتعامل أحيانا بالمحرمات، كالربا ونحوه، بالرغم من أن أنشطتها الأساسية مشروعة.

(٢) ضمان الإصدار (UNDER WRITING):

ضمان الإصدار هو الاتفاق عند تأسيس شركة مع من يلتزم بضمان جميع الإصدار من الأسهم، أو جزء من ذلك الإصدار، وهو تعهد من الملتزم بالاكتتاب في كل ما تبقى مما لم يكتتب فيه غيره، وهذا لا مانع منه شرعا، إذا كان تعهد الملتزم بالاكتتاب بالقيمة الاسمية بدون مقابل لقاء التعهد، ويجوز أن يحصل الملتزم على مقابل عن عمل يؤديه –غير الضمان– مثل إعداد الدراسات أو تسويق الأسهم.

(٣) تقسيط سداد قيمة السهم عند الاكتتاب:

لا مانع شرعا من أداء قسط من قيمة السهم المكتتب فيه، وتأجيل سداد بقية الأقساط . لأن ذلك يعتبر من الاشتراك بما عجل دفعه، والتواعد على زيادة رأس المال، ولا يترتب على ذلك محذور لأن هذا يشمل جميع الأسهم، وتظل مسؤولية الشركة بكامل رأس مالها المعلن بالنسبة للغير، لأنه هو القدر الذي حصل العلم والرضا به من المتعاملين مع الشركة.

(٤) السهم لحامله:

بما أن المبيع في السهم لحامله هو حصة شائعة في موجودات الشركة وأن شهادة السهم هي وثيقة لإثبات هذا الاستحقاق في الحصة فلا مانع شرعا من إصدار أسهم في الشركة بهذه الطريقة وتداولها.

(٥) محل العقد في بيع السهم:

إن المحل المتعاقد عليه في بيع السهم هو الحصة الشائعة من أصول الشركة، وشهادة السهم عبارة عن وثيقة للحق في تلك الحصة.

(٦) الأسهم الممتازة:

لا يجوز إصدار أسهم ممتازة، لها خصائص مالية تؤدي إلى ضمان رأس المال أو ضمان قدر من الربح أو تقديمها عند التصفية، أو عند توزيع الأرباح. ويجوز إعطاء بعض الأسهم خصائص تتعلق بالأمور الإجرائية أو الإدارية.

(٧) التعامل في الأسهم بطرق ربوية:

أ) لا يجوز شراء السهم بقرض ربوي يقدمه السمسار أو غيره للمشتري لقاء رهن السهم، لما في ذلك من المراباة وتوثيقها بالرهن وهما من الأعمال المحرمة بالنص على لعن آكل الربا وموكله وكاتبه وشاهديه.

ب) لا يجوز أيضا بيع سهم لا يملكه البائع وإنما يتلقى وعدا من السمسار بإقراضه السهم في موعد التسليم، لأنه من بيع ما لا يملك البائع، ويقوى المنع إذا اشترط إقباض الثمن للسمسار لينتفع به بإيداعه بفائدة للحصول على مقابل الإقراض.

(٨) بيع السهم أو رهنه:

يجوز بيع السهم أو رهنه مع مراعاة ما يقضي به نظام الشركة، كما لو تضمن النظام تسويغ البيع مطلقا أو مشروطا بمراعاة أولوية المساهمين القدامى في الشراء، وكذلك يعتبر النص في النظام على إمكان الرهن من الشركاء برهن الحصة المشاعة.

(٩) إصدار أسهم مع رسوم إصدار:

إن إضافة نسبة معينة مع قيمة السهم، لتغطية مصاريف الإصدار، لا مانع منها شرعا مادمت هذه النسبة مقدرة تقديرا مناسبا.

(١٠) إصدار أسهم بعلاوة إصدار أو حسم (خصم) إصدار:

يجوز إصدار أسهم جديدة لزيادة رأس مال الشركة إذا أصدرت بالقيمة الحقيقية للأسهم القديمة —حسب تقويم الخبراء لأصول الشركة– أو بالقيمة السوقية.

(١١) ضمان الشركة شراء الأسهم:

يرى المجلس تأجيل إصدار قرار في هذا الموضوع لدورة قادمة لمزيد من البحث والدراسة.

(١٢) تحديد مسؤولية الشركة المساهمة المحدودة:

لا مانع شرعا من إنشاء شركة مساهمة ذات مسؤولية محدودة برأس مالها، لأن ذلك معلوم للمتعاملين مع الشركة وبحصول العلم ينتفي الغرر عمن يتعامل مع الشركة. كما لا مانع شرعا من أن تكون مسؤولية بعض المساهمين غير محدودة بالنسبة للدائنين بدون مقابل لقاء هذا الالتزام. وهي الشركات التي فيها شركات متضامنون وشركاء محدودو المسؤولية.

(١٣) حصر تداول الأسهم بسماسرة مرخصين، واشتراط رسوم للتعامل في أسواقها:

يجوز للجهات الرسمية المختصة أن تنظم تداول بعض الأسهم بأن لا يتم إلا بواسطة سماسرة مخصوصين ومرخصين بذلك العمل لأن هذا من التصرفات الرسمية المحققة لمصالح مشروعة. كذلك يجوز اشتراط رسوم لعضوية المتعامل في الأسواق المالية لأن هذا من الأمور التنظيمية المنوطة بتحقيق المصالح المشروعة.

(١٤) حق الأولوية:

يرى المجلس تأجيل البت في هذا الموضوع إلى دورة قادمة لمزيد من البحث والدراسة.

(١٥) شهادة حق التملك:

يرى المجلس تأجيل البت في هذا الموضوع إلى دورة قادمة لمزيد من البحث والدراسة.

ثانيا: الاختيارات:

أ) **صورة عقود الاختيارات:** إن المقصود بعقود الاختيارات الاعتياض عن الالتزام ببيع شيء محدد موصوف أو شرائه بسعر محدد خلال فترة زمنية معينة أو في وقت معين إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين.

ب) **حكمها الشرعي:** إن عقود الاختبارات –كما تجري اليوم في الأسواق المالية العالمية– هي عقود مستحدثة لا تنضوي تحت أي عقد من العقود الشرعية المسماة. وبما أن المعقود عليه ليس مالا ولا منفعة ولا حقا ماليا يجوز الاعتياض عنه فإنه غير جائز شرعا. وبما أن هذه العقود لا تجوز ابتداء فلا يجوز تداولها.

ثالثا: التعامل بالسلع والعملات والمؤشرات في الأسواق المنظمة:

(١) السلع: يتم التعامل بالسلع في الأسواق المنظمة بإحدى أربع طرق هي التالية:

الطريقة الأولى: أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع وتسلم الثمن في الحال مع وجود السلع أو إيصالات ممثلة لها في ملك البائع وقبضه. وهذا العقد جائز شرعا بشروط البيع المعروفة.

الطريقة الثانية: أن يتضمن العقد حق تسلم المبيع وتسلم الثمن في الحال مع إمكانهما بضمان هيئة السوق. **وهذا** العقد جائز شرعا بشروط البيع المعروفة.

الطريقة الثالثة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم وأن يتضمن شرطا يقتضي أن ينتهي فعلا بالتسليم والتسلم. وهذا العقد غير جائز لتأجيل البدلين، ويمكن أن يعدل ليستوفي شروط السلم المعروفة، فإذا استوفى شروط السلم جاز.

الطريقة الرابعة: أن يكون العقد على تسليم سلعة موصوفة في الذمة في موعد آجل ودفع الثمن عند التسليم دون أن يتضمن العقد شرطا يقتضي أن ينتهي بالتسليم والتسلم الفعليين، بل يمكن تصفيته بعقد معاكس. وهذا هو النوع الأكثر شيوعا في أسواق السلع، وهذا العقد غير جائز أصلا.

(٢) التعامل بالعملات: يتم التعامل بالعملات في الأسواق المنظمة بإحدى الطرق الأربعة المذكورة في التعامل بالسلع. ولا يجوز شراء العملات وبيعها بالطريقتين الثالثة والرابعة. أما الطريقتان الأولى والثانية فيجوز فيهما شراء العملات وبيعها بشرط استيفاء شروط الصرف المعروفة.

(٣) التعامل بالمؤشر: المؤشر رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في سوق معينة، وتجري عليه مبايعات في بعض الأسواق العالمية. ولا يجوز بيع وشراء المؤشر لأنه مقامرة بحتة وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده.

(٤) البديل الشرعي للمعاملات المحرمة في السلع والعملات: ينبغي تنظيم سوق إسلامية للسلع والعملات على أساس المعاملات وبخاصة بيع السلم، والصرف، والوعد بالبيع في وقت آجل، والاستصناع، وغيرها. ويرى المجمع ضرورة القيام بدراسة وافية لشروط هذه البدائل وطرائق تطبيعها في سوق إسلامية منظمة".

الفرع الثاني

تداول الأوراق المالية ومفهوم المضاربة فيها

- **معنى التداول:** عندما يتم إنشاء شركة مساهمة يقسم رأسمالها إلى أسهم وتطرح للاكتتاب وتسمى هذه العملية بالإصدار وتتم في السوق الأولية لرأس المال بمعنى البيع لأول مرة وتتم من خلال البنوك

وليس في البورصة. ثم بعد تكوين الشركة يجوز لمالك السهم بيعه وذلك بما لا يزيد عن قيمته الاسمية حتى نشر حساب الأرباح والخسائر عن سنة مالية كاملة وبعد ذلك يجوز بيعه وتداوله بأزيد أو بأقل حسب أحوال السوق (كما هو الحال في سوق رأس المال في مصر). وعملية البيع بعد الإصدار يطلق عليها التداول وتتم في السوق الثانوية، إما في البورصة إذا كان السهم مقيدا بها (السوق المنظمة)، أو من خلال مكاتب السمسرة خارج البورصة إذا لم يكن السهم مقيدا بها (السوق غير المنظمة). وإذا كانت الشركة ما زالت في طور الإنشاء ورأس مالها مازال نقودا فإنه ينطبق على أحكام تداول الأسهم أحكام الصرف لأن العملية لا تخرج عن بيع نقود بنقود ويشترط فيها المثلية والتقابض الفوري عند التعاقد للبدلين. غير أنه بعد مباشرة الشركة للنشاط وتحول رأس المال إلى أصول مختلفة فإنه يجوز تداولها رغم ما في هذه الأصول من نقود وديون لأن القاعدة الشرعية تقول: "ما ليس جائزا لذاته يكون جائزا بالتبعية"[١].

- **المضاربة**[٢]: شراء الأسهم وبيعها للحصول على فرق الأسعار بصرف النظر عن ريعها، هدف صحيح مشروع لأنه تجارة يستهدف منها الربح الذي يحصل من بيع أصول الشركة بأكثر مما اشتريت به وكما يصح هذا التصرف في جميع الأصول يصح في حصة منها يمثلها السهم أو الأسهم المشتراة بقصد البيع والربح الذي يتحقق من ربح الأصول يسمى الربح الرأسمالي، لأن فيه تنضيضا لقسم من رأس المال بأكثر من تكلفته على الشركة. وقد ذهب بعض الفقهاء المعاصرين إلى أن شراء الأسهم بقصد بيعها والحصول على فرق الأسعار يؤدي إلى التعامل في النقود نظرا لقصر الفترة بين البيع والشراء الذي ينتفي فيه قصد الحصول على السهم وأنه لا قيمة مضافة من تلك المبايعات السريعة التي ينحصر القصد فيها على الحصول على فرق السعر بين شراء السهم وبيعه بمجرد ارتفاع

---

[١] محمد عبد الحليم عمر، الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مقدم إلى المنتدى لاقتصادية: **اللقاء الثاني حول الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية** في مصر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، الثلاثاء: ٨ يوليو ١٩٩٧، ص ص٣٣،٣١.

[٢] انظر:

- عبد الستار أبو غدة، تطبيق المفاهيم الشرعية على الاستثمار في الأسهم، **حوار حول الاستثمار في الأسهم وضوابطه الشرعية**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، مركز البحوث، ص ص٦-٧.
- محمد عبد الحليم عمر، الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مقدم إلى المنتدى لاقتصادية: **اللقاء الثاني حول الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية** في مصر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، الثلاثاء: ٨يوليو ١٩٩٧، ص ص٤٥-٥٠.

قيمته. غير أن في ذلك إغفالا لطبيعة السهم من حيث أنه يمثل حصة في موجودات يفترض أنها تباع بأكثر من قيمة شرائها فإن البيع إنما هو لحصة من أعيان ومنافع بالإضافة إلى النقود والديون.

- كما أن الشراء للأسهم بغرض الحصول على فرق الأسعار لا يخلو من فائدة في تحريك الأنشطة المختلفة سواء كانت تتم بصورة فردية ثنائية أو بصورة جماعية في أسهم الشركات ولا تظهر الفائدة إلا بالنظر إلى مجموع التصرفات الاستثمارية اللاحقة والسابقة لذلك الشراء فإن الثمن المعطى ممن يشتري السهم إلى بائعه يتيح للبائع خوض أنواع أخرى من التصرفات الاستثمارية فضلا عن تمكينه من شراء حصص من أصول شركات أخرى لإتاحة السيولة لآخرين ممن ينتفعون بها بأوجه متعددة ولولا إمكانية التسييل المتاحة في أسهم الشركات لتردد الممولون في حبس أموالهم في أسهمها سواء عند بداية الاكتتاب أو في المراحل التالية. إذ أن هذه الميزة تجعل الباعة يراوحون بين ملكية حصص من موجودات الشركة وبين ملكية المال الناض من عمليات البيع ولكل من الحالتين دواعيها وأهدافها. وإن ما يخشى من ضرر أو ما وقع فعلا من ضرر التداولات السريعة للأسهم في بعض الظروف والبلاد كان مبعثه إهمال الضوابط الشرعية لبيع الأسهم حيث كانت أسهم الشركات تباع وتتداول متفاضلة ومؤجلة في بداية التأسيس عقب جمع نقود الاكتتاب. أو تباع وهي في طور انحصارها في مديونيات أو يبيع المساهم أسهما لا يملكها أو يبيع أكثر من الأسهم التي يملكها (البيع على المكشوف). وأما ما يقع من الربح الناتج من تدول الأسهم من أنه في تكوينه عوامل غير سوية كالإشاعات ونشر معلومات الترويج والأحوال السياسية ونشر التوقعات الاقتصادية فكل هذا وارد في التعامل التجاري الفردي ولا يؤدي إلى تحريم ما هو حلال. ومن ثم فإن المضاربة حرام إن صاحبها ممارسات غير مشروعة مثل البيع الصوري كالبيع لأحد الأقرباء مع الاتفاق على إعادة الشراء ثانية بقصد الإيهام بوجود طلب على الأوراق المالية، وكذلك البيع بسعر أقل لمحاول تخفيضها ويدخل في باب النجش، ومثل بيع ما لا يملك وبيع الشيء قبل قبضه (البيع على المكشوف) والشراء بغرض الاحتكار، وكذلك الكذب والإشاعات أو الاحتكار والمعلومات المضللة ومن ثم استغلال ثقة العملاء من السمسار (وهذا يدخل في غبن المسترسل وتلقي الركبان) واتفاقيات التلاعب التي تستهدف تغييرات مفتعلة في الأسعار وتدخل فقها تحت مسمى الحصر أو التواطؤ.

- والنتيجة أن قواعد التبادل تلقي بآثارها على الأسواق الكلية في الجوانب الآتية:

١) ضمان حرية السوق وعدالة التبادل بين الأطراف، ومن ثم زوال كافة التصرفات المخلة بحرية السوق وكافة أشكال التبادل الربوية والتي من شأنها العبث باستقرار التعامل.

٢) سهر الحكومة على تحقيق الظروف الضامنة لذلك، ومن ثم تحديد الأسعار والأجور في مختلف صور التبادل وفي مختلف الأسواق عند المستويات السوقية المرغوبة.

- وقد امتدت هذه الآثار على مستوى أسواق السلع والصرف والأوراق المالية بشتى أشكالها. وفي ختام هذا المبحث ينتهي الباب الأول وقد شكل بيئة ملائمة لبحث آليات التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي في ظل إلغاء الفائدة وقواعد التبادل ووجود الزكاة، وهذا محل البحث في الباب الثاني.

الباب الثاني

آليات التوازن الكلي التلقائية

في الاقتصاد الإسلامي ومصادر فاعليتها

الفصل الأول: آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي

الفصل الثاني: مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي.

الباب الثاني

آليات التوازن الكلي التلقائية

في الاقتصاد الإسلامي ومصادر فاعليتها

مقدمة:

- في ظل غياب الفائدة ووجود الزكاة وقواعد تنظيم المبادلات يمكن حصر آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي في الزكاة، والأسعار، والأجور النقدية، والعائد المقبول إسلاميا بصوره المختلفة، والذي يأخذ أشكالا أخرى بالإضافة إلى الربح. وتدعم خصوصيات الاقتصاد الإسلامي التي تم تناولها في الباب الأول، عمل تلك الآليات.
- وقد تقرر من قبل أن السياسة النقدية والمالية يقصد منها تلافي ما ينتاب عمل الآلية التلقائية من ضعف يؤدي إلى بطء في الحركة (عدم المرونة) أو عدم استقرار*.
- ويعنى هذا الباب بالتعرف على الآليات التلقائية للتوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي ومصادر فاعليتها، وذلك من خلال الفصلين الآتيين:

الفصل الأول: آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الثاني: مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي.

---

* سيتم تناول السياسات المالية والنقدية في المبحث الثالث من الفصل الثالث من الباب الثالث من الرسالة.

الفصل الأول

آليات التوازن الكلي التلقائية في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- أسفر الجدل الكلاسيكي الكينزي على مستوى التحليل الاقتصادي الكلي عن وجود آليات تلقائية للتوازن الكلي، والخلاف في درجة فاعليتها، وليس في غيابها أو وجودها. ويمثل سعر الفائدة والمستوى العام للأسعار والأجور النقدية محور الآليات التلقائية، وتقاس درجة الفاعلية بمدى مرونتها في اتجاه الانخفاض في بعض الحالات، وهو ما ترتب عليه المسائل الكينزية المعروفة مثل: مصيدة السيولة، وجمود الأجور النقدية وخداع النقود.

- وفي الاقتصاد الإسلامي حيث تغيب الفائدة ننظر إلى الأسعار والأجور النقدية والزكاة والعوائد المختلفة عدا الفائدة على أنها آليات تلقائية للتوازن الكلي. ويعنى هذا الفصل بتناول هذه الآليات من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: آليات الزكاة والأسعار والأجور النقدية في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: آليات العائد في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول

آليات الزكاة والمستوى العام للأسعار والأجور النقدية

في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يهدف هذا المبحث إلى ما يلي:

أولا: تحديد أن الزكاة والأجور النقدية والمستوى العام للأسعار آليات تلقائية.

ثانيا: تحديد مظاهر دعم مفهوم التلقائية في الآليات موضع البحث.

- ويجمع هذا المبحث بين آلية الزكاة من جهة وبين آليتي الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى. وذلك على الرغم من اختلاف مفهوم "التلقائية" في الآليتين الأخيرتين عنه في آلية الزكاة. ذلك أن مفهوم التلقائية فيهما نابع من مرونتهما الكاملة في اتجاه الانخفاض أو في اتجاه الارتفاع لتصحيح الاختلال والعودة إلى التوازن في الأسواق الكلية. وهذا المفهوم للتلقائية غير وارد في الزكاة لأن لها نسبها ومقاديرها الثابتة بنصوص الشريعة، ولا يمكن أن تختلف هذه النسب باختلاف حالة الاقتصاد من تضخم أو انكماش، غير أن مقدار حصيلة الزكاة وطرق جبايتها وطرق إنفاقها يمكن أن تختلف في ظل ثبات أسعارها لتحقق بشكل تلقائي آثارا على مختلف المتغيرات الاقتصادية تتفق مع الآثار التي يرجى تحقيقها من وراء تلقائية آليات الزكاة والأجور النقدية. ومن ثم تلتقي الآليات المذكورة في هذا المبحث من حيث النتائج، وهذا الالتقاء هو ما يسوغ تناولها في مبحث واحد من خلال المطلبين الآتيين:

المطلب الأول: آلية الزكاة

المطلب الثاني: آليتا الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار.

المطلب الأول

آلية الزكاة

- في إطار اهتمام البحث في المقام الأول في التعرف على الآليات التلقائية للتوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي في أحواله العادية تبرز الزكاة كواحدة من أهم تلك الآليات بصفتها إحدى دعائم الاقتصاد الإسلامي. وقد تعددت جوانب الدور التلقائي للزكاة على مستوى الاقتصاد الكلي، وتمثلت هذه الجوانب في تأثيرها الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية الكلية المختلفة مثل: الاستهلاك، الادخار، الاستثمار، الطلب على النقود، العمل. ويمكن اختصار هذه الآثار الإيجابية فيما يلي:

أ) تعتبر الزكاة مصدر حقن للطلب الكلي من خلال تأثيرها على رفع مستوى الاستهلاك الخاص. كما تعتبر عنصرا من عناصر الحركة التلقائية للنظام الاقتصادي باتجاه التوازن، حيث تعمل بصفة دائمة –بفرض ثبات العوامل الأخرى كالنهي عن الإسراف والتبذير والترف– على تضييق الفجوة بين مستوى دخل التوازن وبين الإنفاق على الاستهلاك الكلي، والتي تتمثل في التسرب على شكل مدخرات ينبغي أن تتحول إلى استثمارات.

ب) تعمل الزكاة على توليد حافز دائم لدى الأفراد على استثمار الأموال العاطلة لتعويض النقص الذي تتركه الزكاة على هذه الأموال. كما ترفع من كفاءة الاستثمارات المنفذة، وكفاءة تخصيص رأس المال بين الاستعمالات المتعددة لأنها تتطلب ألا ينخفض معدل الربح في هذه الاستثمارات عن النسبة اللازمة للإبقاء على الثروة غير متناقصة على الأقل. كما تعمل الزكاة على توفير بيئة ملائمة من حيث المخاطر ومن حيث الاستقرار الاقتصادي والسياسي من شأنها دفع المستثمرين إلى الاستثمار وخلق سوق للإقراض الحسن.

ج) تعمل الزكاة كحافز على الاستثمار على زيادة الإنتاج القومي، ومن ثم رفع مستوى الدخول، ومن ثم رفع مستوى الادخار.

د) تعمل الزكاة على حصر تفضيل السيولة أو الاحتفاظ بأموال سائلة معطلة في أضيق الحدود؛ لأنها تعتبر تكلفة واجبة الأداء.

هـ) تعمل الزكاة على رفع مستوى الطلب على عنصر العمل من خلال بند "العاملين عليها"، كما ترفع من إنتاجيته وتعمل على زيادة عرضه؛ لأن تحسن من مستوى استهلاك الفقراء ومن

مستواهم الصحي والغذائي، ولأنها تدفع لصاحب الحرفة المتعطل جبرا لمزاولة حرفته، ولا تعطى للمتعطل باختياره الأمر الذي يحفزه على العمل.

و) كافة الآثار الإيجابية آنفة الذكر ترشح الزكاة لتكون عنصرا من عناصر الحركة التلقائية الكامنة في طبيعة النظام الاقتصادي الإسلامي؛ حيث تعمل على توليد قوة دفع تلقائية للطلب الكلي باتجاه التعادل مع العرض الكلي عند أعلى مستويات العمالة. ويدعم ذلك أن عدد مستحقي الزكاة يزداد في حالة اتجاه مستوى النشاط الاقتصادي إلى الركود، ويقل إذا ما اتجه إلى الرواج، ويترتب على ذلك اختلاف حجم ما يذهب من الزكاة إلى الاستهلاك في الحالتين، ومن ثم اختلاف ما يترتب على ذلك بالنسبة للطلب الكلي. كما تعمل الزكاة على التعجيل بخروج الاقتصاد من الركود بفعل التضييق على الأموال السائلة العاطلة، وبفعل فورية تحصيل الزكاة ودفعها للمستحقين، وسرعة إنفاق المستحقين لها.

- وتتشابك هذه الآثار الإيجابية للزكاة مع الآثار الإيجابية التي تتركها خصوصيات الاقتصاد الإسلامي الأخرى عند صياغة النموذج الكلي الذي يقترحه البحث في الباب الثالث من الرسالة. حيث تم توظيف هذه الآثار في التحليل الشامل لآليات التوازن الكلي من وجهة نظر البحث[*]. وذلك من خلال آليات الدفع أو التوازن الذاتي التي توصل إليها البحث في إطار الحلقة الدائرية للدخل. ويتحقق هنا هدف هذا المطلب المتمثل في النص على أن الزكاة آلية تلقائية للتوازن الكلي، وتحديد مظاهر التلقائية في هذه الآلية وهذا الهدف هو أيضا المقصود من تناول آليتي الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار في المطلب الثاني.

[*] ينظر الفصل الرابع من الباب الثالث.

المطلب الثاني

آليتا الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار

مقدمة:

- طبقا لفروض النموذج الكلاسيكي، وظاهرة الانفصام بين المستويات التوازنية للمتغيرات الحقيقية (Y,N, w) وبين تحديد المستويات التوازنية للمتغيرات النقدية (W,P) تمثل آلية الأجر الحقيقي عنصرا تصحيحيا كاملا وتلقائيا. كما تعمل آلية المستوى العام للأسعار على تحديد المستوى التوازني لكمية النقود عند المستوى اللازم للحفاظ على التوظف الكامل. ويرجع كمال هاتين الآليتين من وجهة نظر الكلاسيك إلى افتراض حالة المنافسة الكاملة وانعكاساتها على مرونة أسعار السلع وأسعار عناصر الإنتاج. وفي إطار المنافسة كانت حرية السوق أهم مصدر للتلقائية المفترضة في الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار. وقد اقتنع الكلاسيك بأن هذه المرونة (المفترضة في الآليات والمستمدة من فرض الحرية الاقتصادية في نظام المنافسة الكاملة) كفيلة بالحفاظ على التوازن الكلي عند مستوى التوظف الكامل. غير أن كينز لم يجار الكلاسيك في قناعتهم لما رآه في الواقع من غياب لبعض مظاهر الحرية الاقتصادية؛ الأمر الذي أثر ذلك على ظهور الجمود في الآليات المذكورة -بما فيها الفائدة – ومن ثم لم تكن هذه الآليات قادرة على الحفاظ على التوازن عند مستوى التوظف الكامل بسبب ما يلي[*]:

أ) عجزها عن امتصاص فائض عرض العمل في سوق العمل بسبب ارتفاع الأجر الحقيقي عن المستوى المطلوب لتحقيق التوازن، وهذا ما عرف لدى كينز بظاهرة جمود الأجر النقدي في اتجاه الانخفاض المعروفة بخداع النقود.

ب) عجزها عن امتصاص الزيادة في الناتج عند مستوى التوظف الكامل بسبب أن الأسعار مرتفعة.

- وقد استقر الفرق الجوهري بين الفكر الكينزي والفكر الكلاسيكي في أن الأول اقتنع بغياب بعض مظاهر الحرية الاقتصادية في الاقتصاد الرأسمالي، خلافا للفكر الكلاسيكي الذي لم يزل أنصاره متمسكين بفرض المرونة الكاملة لآليات التوازن. وسيتناول الفصلان الثاني والثالث من الباب الثالث تحليل آليات التوازن بما فيها الفائدة من خلال النماذج الكلية: (AD- IS-LM) (AS. ومن ثم سيتم توجيه الاهتمام في هذا المطلب لتحقيق هدف هذا المبحث كما سبق في

[*] ينظر الفصل التمهيدي.

المطلب الأول ولاستكمال التعرف على الآليات التلقائية في الاقتصاد الإسلامي. وفي هذا الإطار نقرر أن الأسعار والأجور النقدية آليات تلقائية. وذلك لأن نقبل افتراض مرونة الأجور النقدية والأسعار ابتداء في سوق السلع وسوق عناصر الإنتاج بالاستناد إلى حرية السوق المقررة في الاقتصاد الإسلامي. وسنعمل هنا على تحديد مظاهر دعم مفهوم التلقائية في الآليات موضع البحث وكيفية تحديد السعر –في سوق السلع وسوق عناصر الإنتاج– في السوق الإسلامية من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول: مظاهر دعم مفهوم التلقائية في آليتي الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار.

الفرع الثاني: تحديد السعر في السوق الإسلامية.

الفرع الأول

مظاهر دعم مفهوم التلقائية في آليتي الأجور النقدية والمستوى العام للأسعار.

- تقوم السوق الإسلامية على التزام المتعاملين الذاتي بأحكام الشريعة الإسلامية وعلى رقابة الدولة من خلال جهاز الحسبة والسياسة الاقتصادية لمدى تطبيق هذه الأحكام. وقد تناول العديد من الكتاب هذا الموضوع في هذا الإطار ويمكن القول بتوافق النتائج مع بعض الاختلاف في درجة الوضوح. وقد توصل البعض إلى أن السعر الذي يتحقق في الاقتصاد الإسلامي يتم من خلال تفاعل العرض والطلب هو سعر المثل الخالي من الغبن. وذلك في ظل قبول الاقتصاد الإسلامي لشروط المنافسة الكاملة المتمثلة في الوضوح أو العلم بالسلعة، وحرية الدخول والخروج، وتجانس السلعة، وتعدد المشروعات بشكل كبير (إلى حد ما من حيث قبول نتائج هذا التعدد لا من حيث معناه المنصب على العدد الكبير. وذلك في الإطار الذي حدده التنظيم الإسلامي للحياة الاقتصادية والذي يقوم على الأمرين الآتيين:

١) التفاعل الحر بين الأفراد في ظل الضوابط العقدية والأخلاقية المحددة لسلوك الأفراد.

٢) الرقابة على آلية السوق من خلال جهاز الحسبة والسياسة الاقتصادية للدولة في الحالات الاستثنائية[١].

- تم التوصل من قبل إلى أن قواعد التبادل تترك أثرها على الأسواق الكلية في الجوانب الآتية[*]:

---

[١] علي يوعلا، "السوق وتكون الأسعار في الاقتصاد الإسلامي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧. ص ص١٤١-١٩٤.

١) ضمان حرية السوق وعدالة التبادل بين الأطراف، ومن ثم زوال كافة التصرفات المخلة بحرية السوق وكافة أشكال التبادل الربوية والتي من شأنها العبث باستقرار التعامل.

٢) سهر الحكومة على تحقيق الظروف الضامنة لذلك، ومن ثم تحديد الأسعار والأجور في مختلف صور التبادل في مختلف الأسواق عند المستويات السوقية المرغوبة.

- في إطار النتائج السابقة يؤكد البعض[١] أن ترك آليات السوق الإسلامي تؤدي دورها هو الأصل ودور الدولة يرتكز على توفير المناخ لهذه الآليات لتؤدي دورها. ويشير البعض الآخر إلى أن آلية السوق الإسلامية في العمل والحركة إنما تنشأ من خلال تفاعل أعمدة أربعة هي: الحرية الاقتصادية، والتعاون، والحكومة، وأحكام التعامل[*]. والأسعار التي تنشأ من هذه الآلية سواء في ذلك أسعار عناصر الإنتاج أو المنتجات هي الأسعار العادلة أو سعر المثل[١].

---

[*] ينظر الفصل الثالث من الباب الأول.

[١] حاتم القرنشاوي، "سياسات التشغيل وتوظيف الموارد في الاقتصاد الإسلامي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧، ص٤٤٣.

[*] حسب الدكتور منذر قحف (منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٩٦-١٢١) الأعمدة هي:

أ) الحرية الاقتصادية القائمة على مفهوم المسؤولية والحرية والتي تؤدي إلى النتائج الآتية: حرية الدخول والخروج-ضرورة توفر حد معقول من المعلومات حول السوق وظروفها والقوى القائمة فيها وكذلك عن السلعة وطريقة صنعها-القضاء على العوامل الاحتكارية-الصدق.

ب) التعاون أو الحرية في إطار التعاون الأخوي وفروض الكفايات.

الفرع الثاني

تحديد السعر في السوق الإسلامية

- تستند المرونة المفترضة في الأسعار والأجور النقدية إلى سيادة المنافسة الكاملة كفرض كلاسيكي أيضا ومتطلبات هذه المنافسة من شروط خاصة تميزها عن غيرها من الأسواق مثل: حرية الدخول والخروج، كثرة عدد المشروعات، تجانس المنتجات وتجانس وحدات العمل...ونحو ذلك مما ذكر آنفا. وفي هذا الإطار يرى البعض أنه يمكن تصنيف الأحكام الشرعية للسوق الإسلامية في الشرطين الآتيين:

الشرط الأول: حرية ممارسة النشاط، أو حرية الدخول إلى السوق. ويتصل به أن تكون جميع المبادلات في السوق وليس خارجها. وهو ما يفسر النهي عن تلقي الركبان. كما يتصل به النهي عن النجش والاحتكار وكلاهما من صور التواطؤ المخل بحرية الدخول.

الشرط الثاني: توافر أكبر قدر ممكن من المعلومات عن أحوال السوق كالأسعار السائدة للناتج، وعناصر الإنتاج، وأحوال الطلب، والفنون الإنتاجية المستخدمة. وهذا مستفاد من تحريم الغش، وبيع الغرر. وعلى الدولة أن تتحمل مسؤولية توفير المعلومات الكافية عن فرص الاستثمار وطرق الإنتاج وأحوال الطلب الحالية والمستقبلية وجعلها في متناول المتعاملين في السوق.

- ووجود هذين الشرطين يدل مباشرة على اكتمال السوق إسلاميا، ولا عبرة بالشروط الأخرى مثل تعدد المنتجين أو البائعين، وثبات الغلة مع الحجم، وتجانس السلعة المنتجة. والسوق بهذين الشرطين تشبه "سوق المسابقة الكاملة" (contestable market) التي تعتبر تعميما لنظرية الأسواق وتكوين الأثمان بحيث تصبح معها سوق المنافسة الكاملة والاحتكار مجرد حالات خاصة[*].

ج) الوجود الدائم وليس العرضي للحكومة في السوق الإسلامية من خلال مشاريع القطاع العام وضمان حد أدنى من المعيشة والرقابة والإشراف على السوق لضمان عدم الإضرار بالمصلحة العامة ومن أجل ضمان الالتزام بقوانين التعامل.

د) أحكام التعامل التي يسهر جهاز الحسبة على ضمان التزام أهل السوق بها.

[١] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٢٢.

[*] تكون السوق تسابقية كاملة إذا كانت مفتوحة أمام جميع المشروعات الممكنة والراغبة في دخولها بحيث تتميز هذه المشروعات الداخلة بالآتي:

أ) تخدم نفس الطلب القائم في السوق، وتستخدم نفس الفنون الإنتاجية القائمة.

ب) تقوم بحسابات الربحية المتوقعة من دخول السوق بناء على الأسعار المتاحة للمشروعات القائمة قبل الدخول.

والسوق بهذه الفروض لا تخرج عن شروط السوق الإسلامية. والنتائج المتوقعة في ظل هذه الفروض هي:

أ) يظل السوق في حالة عدم توازن حيث يتغير عدد المشروعات المنتجة وحجمها وسعر الناتج، وحجم الطلب طالما كان هناك حافز على دخول مشروعات جديدة أو خروج مشروعات قائمة. وينعدم الحافز عند تحقق الشرطين الآتيين:

١) تحقق جميع المشروعات ربحا عاديا أي يكون سعر الناتج مساويا للتكلفة المتوسطة.

٢) تتساوى الكمية المطلوبة في السوق مع الكمية المعروضة بواسطة المنتجين. ومن خصائص تساوي السعر مع التكلفة المتوسطة في جميع المشروعات أن تكون التكاليف الكلية الإجمالية الخاصة بالصناعة عند أدنى مستوى لها بحيث لا يمكن إنتاج الناتج نفسه كما وكيفا بتكلفة أقل.

ب) إذا كان عدد المشروعات القائمة في السوق التسابقية المتوازنة اثنين فأكثر فإن الكميات المنتجة في كل منها تتحدد بحيث تتساوى التكاليف الحدية عبر المشروعات. وتترتب هذه النتيجة على ما سبقها بمعنى لكي تكون التكاليف الإجمالية لإنتاج حجم معين من الناتج عند أدنى مستوى لها فإن التكاليف الحدية لجميع المشروعات المنتجة لا بد أن تكون متساوية، وهو شرط توازن الصناعة، بافتراض تجانس السلعة. وبافتراض أن جميع المشروعات في السوق تتقاضى سعرا مساويا للتكلفة المتوسطة فإن توازن السوق أو الصناعة يستلزم إلى جانب ذلك أن يكون السعر مساويا للتكلفة الحدية في جميع المشروعات. ويعود ذلك إلى أن الحافز لدخول مشروعات جديدة سيكون قائما طالما أن واحدا على الأقل من المشروعات القائمة يتقاضى سعرا لا يساوي التكلفة الحدية.

وتتفق هذه النتائج (حيث ينتج كل مشروع عندما يكون السعر=التكلفة المتوسطة=التكلفة الحدية في جميع المشروعات القائمة) مع توازن سوق المنافسة الكاملة في الأجل الطويل غير أن التحليل هنا لم يضع شروطا على عدد المنتجين وحجم إنتاج كل منهم بحيث يصير المشروع بمفرده غير مؤثر في السعر فقد يكون العدد كبيرا أو صغيرا، ومن ثم يكون منحنى الطلب الذي يواجه كل مشروع منحدرا إلى أسفل نحو اليمين أي يكون كل مشروع صانعا للسعر لا آخذا للسعر. وستكون بالتالي حالة منحنى الطلب الأفقي في سوق المنافسة الكاملة حالة خاصة. ولا تتوقف النتائج السابقة على تشابه المشروعات في الحجم والفن الإنتاجي.

وتختلف السوق التسابقية عن سوق المنافسة الاحتكارية أن توازن الأخيرة يتحقق عند يتماس منحنى طلب كل مشروع مع منحنى التكاليف المتوسطة الخاص به، ويكون ذلك على يسار أدنى نقطة من ذلك المنحنى الأخير. لكن هذا الوضع ليس توازنيا من منظور السوق التسابقية حيث يكون السعر أعلى من التكلفة الحدية وبالتالي توجد فرصة لدخول مشروع جديد يستخدم نفس الفن الإنتاجي وينتج سلعة مشابهة ويبيعها بنفس السعر أو أقل قليلا. وتتلاشى هذه الفرصة عندما يتقاطع منحنى الطلب مع منحنى التكلفة المتوسطة عند أدنى نقطة للأخير. وعند هذه النقطة سيكون السعر مساويا للتكلفة الحدية. وبالتالي فإن الفرق بين النموذجين هو في سلوك المشروع الجديد هل يدخل لينتج منتجا مشابها متباينا بافتراض ثبات أسعار المشروعات الأخرى كما في نموذج تشمبرلن، أو يدخل ليقلد أحد المنتجات الموجودة ويبيع بأسعار مساوية أو قليلا كما في النموذج التسابقي. (انظر: عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "السوق والأسعار في الاقتصاد الإسلامي: منافسة كاملة أو احتكار"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، مج٢٠، ع٢،١،

- والسوق الإسلامية بالشروط المذكورة سوق مسابقة كاملة بطبيعتها. وتزداد اكتمالا بزيادة التزام الأفراد بأحكام التعامل وأخلاقيات الإسلام العامة. وما لم يلتزم به الأفراد من تلقاء أنفسهم يلزمهم به المحتسب، أو ما يقابله من أجهزة حكومية. وبالتالي تحتل الحرية الاقتصادية والمبادرة الفردية مكانة عالية في تحليل السوق الإسلامية ويظل دور الدولة وسياستها الاقتصادية حيويا وفعالا لضمان تطبيق أحكام السوق التي تؤدي إلى النتيجة المذكورة[1].

- والنتيجة الأساسية لسحب شروط السوق التسابقية على السوق الإسلامية هي أن السوق أو الصناعة المكتملة إسلاميا، التي يتوافر فيها شرطا حرية الدخول أو ممارسة النشاط، والعلم بظروف السوق، ينتج عنها أسعار للمنتجات مساوية للتكلفة المتوسطة بصرف النظر عن عدد المنتجين في تلك السوق، وتكون هذه الأسعار مساوية لأدنى تكلفة متوسطة إذا كان عدد المنتجين اثنين فأكثر، أي أن الأرباح العادية فقط هي التي يكتسبها المنتجون في السوق الإسلامية[2].

- يعتبر تحديد السعر عند مستوى التكلفة المتوسطة أساسا لتطابق السعر مع القيمة في الاقتصاد الإسلامي[3]. وتعتبر الضوابط الشرعية للسوق الإسلامية والمرعية من الدولة –كمنع الغش والاحتكار والنجش وتلقي الركبان والربا– مقومات لوجود واستمرار التطابق بين السعر والقيمة من خلال التفاعل الحر بين العرض والطلب في السوق الإسلامية. وتؤدي مجمل ضوابط السوق الإسلامية إلى نشوء الأجر العادل للعمال والعائد أو الربح العادل لعناصر الإنتاج الأخرى. والعدل في تحديد أسعار عناصر الإنتاج يجعل المدخل الصحيح في تحديد السعر –من وجهة نظر البعض[4]– هو تحليل جانب العرض في الاقتصاد الإسلامي، فالمنظمون يحددون مدى للسعر الذي تباع به

ربيع/صيف١٩٩٢، ص ص٣٩-٦٤). مع العلم بأن التهديد بالدخول من قبل مشروعات جديدة يتطلب مستوى من الكفاءة يساوي أو يفوق تلك وصل إليها المحتكر بحيث تحقق هذه المشروعات مستوى التكلفة المتوسطة الذي يحققه المحتكر.

[1] عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "السوق والأسعار في الاقتصاد الإسلامي: منافسة كاملة أو احتكار"، مرجع سابق، ص ص٣٩-٦٤.

[2] عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "السوق والأسعار في الاقتصاد الإسلامي: منافسة كاملة أو احتكار"، مرجع سابق، ص٦٢.

[3] عبد الله عبد العزيز عابد، "السعر في الاقتصاد الإسلامي: دراسة لبيان تطابق السعر مع القيمة وأثر هذا على عمليتي التخصيص والتوزيع"، **مجلة الدراسات التجارية الإسلامية**، جامعة الأزهر، مركز صالح عبد الله كامل، ع٣، س١، يوليو١٩٨٤، ص ص٧٥-٩١.

[4] عبد الله عبد العزيز عابد، "السعر في الاقتصاد الإسلامي: دراسة لبيان تطابق السعر مع القيمة وأثر هذا على عمليتي التخصيص والتوزيع"، مرجع سابق، ص ص٧٥-٩١.

كمية من السلعة بحيث يكون مساويا لقيمة السلعة ويعادل التكلفة المتوسطة. ويقتصر دور الطلب على التكيف مع جانب العرض ليحددا معا سعر السوق للسلعة. وفي نفس الإطار يرى بعض الباحثين[1] أن ظروف السوق الإسلامية (حرية الدخول والتعامل في السوق-النصيحة والصدق في التعامل-منع الاحتكار-منع الغش وتطفيف الكيل والميزان) تجعلها سوقا تنافسية، ويصبح كل واحد فيها ملتزما بالسعر الجاري، كما هو الحال في المنافسة الكاملة، حيث يكون البائع أو المشتري آخذا للسعر وليس صانعا للسعر. وهو ما نميل إليه في ضوء ضوابط السوق الإسلامية.

- تمثل آلية السوق البيئة الملائمة لحركة العناصر الاقتصادية الممثلة للنموذج الكلي الذي ستقترحه الدراسة في الباب الثالث. ونرى أن هذه البيئة تهيئ المستوى العام للأسعار والأجور النقدية الناشئة في ظلالها لتقوم بدور الآليات التلقائية في الاقتصاد الإسلامي، (والذي سنظهره من خلال النموذج الكلي في الفصل الرابع من الباب الثالث من الدراسة). وقد تم التركيز هنا على المظاهر التي تتيحها هذه البيئة لدعم مفهوم التلقائية في هذه الآليات، وهو ما هدف إليه في هذا المطلب. كما أنه هدف المبحث الآتي فيما يخص البديل عن الفائدة وهو صور العائد المقبول إسلاميا والتي تظهر نتيجة التقاء عناصر الإنتاج في ظل خصوصيات الاقتصاد الإسلامي.

---

[1] عبد الرحمن يسري، تنظيم السوق وتحديد الأسعار في الاقتصاد الإسلامي"، **الاقتصاد الإسلامي**، بنك دبي الإسلامي، ع١٨٨، ١١-١٢/١٩٩٦، ص ص٣٠-٣٧، ع١٨٩، ١٢/١٩٩٦-١/١٩٩٧، ص ص٥٢-٥٨.

المبحث الثاني

آليات العائد في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- عند غياب الفائدة تنشأ بدائل شتى لالتقاء عناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية. ولكل من هذه الصور مستوى مختلف من الفاعلية أو الجاذبية للعناصر الاقتصادية المكونة للنموذج الكلي المقترح من مستهلكين ومدخرين ومستثمرين ووسطاء ماليين. وسوف تكون الميزة الجديدة التي يتمتع بها الاقتصاد الإسلامي –على مستوى التحليل الاقتصادي والواقع العملي– هي تنوع العوائد، وعدم إمكان التحدث عن عائد واحد كما هو التحليل الاقتصادي الذي اقتصر على نوع واحد هو سعر الفائدة وإن تعددت أشكال هذا النوع. ويهتم هذا المبحث بإظهار تنوع العائدات الإسلامية مع المقارنة بعوائد عناصر الإنتاج في النظرية التقليدية، كما نه سيهتم ببيان أن العوائد المختلفة بأي صورة ظهرت ستكون مهيأة للقيام بدور الآلية التلقائية، ويؤيد ذلك ما سيتم ذكره من مظاهر تدعم هذا الدور، وذلك من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: تقويم عناصر الإنتاج وعوائدها في النظرية الاقتصادية التقليدية.

المطلب الثاني: تقسيم عناصر الإنتاج وعوائدها في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الثالث: مظاهر دعم مفهوم التلقائية في العوائد المتنوعة.

المطلب الأول

تقويم عناصر الإنتاج وعوائدها في النظرية الاقتصادية التقليدية

مقدمة:

- تميز النظرية الاقتصادية التقليدية بين أربعة عناصر إنتاج هي[1]: الأول: الأرض بما فيها من مياه ومارد طبيعية أخرى. والثاني: العمل. والثالث: رأس المال، ولا يقصد به رأس المال النقدي، وإنما هو السلع الرأسمالية المصنوعة مثل: المباني والمصانع والآلات التي تستعمل لإنتاج سلع وخدمات، فضلا عن أنه ليس لرأس المال النقدي القدرة على الإنتاج إلا مع وجود العمل. والرابع: التنظيم، وهو نوع خاص من العمل يقوم بتنسيق استخدام عناصر الإنتاج الأخرى [العمل والأرض ورأس المال]، ولهذا الغرض يتعين عليه اتخاذ القرارات الإنتاجية.
- وتذهب عوائد عناصر الإنتاج إلى ملاك تلك العناصر. فالإيجار يذهب إلى ملاك العقارات والأراضي. والفائدة تذهب إلى أصحاب رأس المال. والأجور تذهب إلى العمال. والأرباح تذهب إلى المنظمين. والأساس في توزيع أنصبة العناصر الثلاثة الأولى الإنتاجية الحدية.
- غير أن هذا التقسيم التقليدي تنتابه عدة مشاكل، ومن أجل تجليتها لا بد من التحقيق في أهم مواطن الإشكال كمفهوم رأس المال وعائده، ومفهوم الفائدة والمنظم، وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: مشاكل التقسيم التقليدي لعناصر الإنتاج وعوائدها.

الفرع الثاني: مفهوم رأس المال.

الفرع الثالث: عائد رأس المال.

الفرع الرابع: الفائدة والمنظم.

---

[1] محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي**، مج٨، ١٤١٦-١٩٩٦، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، ص ص٢٦،٢٤.

الفرع الأول

مشاكل التقسيم التقليدي لعناصر الإنتاج وعوائدها

أ) عدم وجود نظرية توضح كيفية تحديد عائد المنظم عدا وجود بعض الكتابات الاقتصادية التقليدية التي ربطت بين النظرية التقليدية ونظرية عرض المنظمين والطلب عليهم. وقد يكون الأمر مقبولا في حالة التحليل السكوني بافتراض التيقن التام وتوافر المعلومات عن أسعار المدخلات والمخرجات، وفي ظل وجود دالة إنتاج محددة الخصائص في الحاضر والمستقبل. غير أن هذا ليس مفيدا في تفهم عملية التنمية الاقتصادية[١].

ب) لم تعتبر النظرية التقليدية رأس المال النقدي عنصرا من عناصر الإنتاج بطريقة صريحة، بينما أبرزت سعر الفائدة كعائد على رأس المال. ويعتبر سعر الفائدة في هذه النظرية سعرا لرأس المال النقدي (Money Capital) ورأس المال المادي (Physical Capital)[٢]. وهنا ظهر اللبس في النظرية التقليدية بين فائدة القرض وأجر الآلة أو بين القرض ورأس المال. فعادة ما يقال أن سعر الفائدة هو إيجار المعدات الرأسمالية. وحتى تتم إزالة هذا اللبس سنفرد الفروع الآتية لمناقشته:

الفرع الثاني

مفهوم رأس المال

رأس المال في علم الاقتصاد (حسب إدوارد شبيرو)"الكمية المجمعة من الأجهزة والآلات والمباني التي يملكها قطاع الأعمال في المجتمع" فهو إذن سلع ذات حياة طويلة تستعمل بغرض إنتاج سلع وخدمات أخرى. وهذا التعريف لرأس المال لا ينسجم مع استعمال اللفظ في الأسواق المالية حيث يعنى به النقود المتوفرة للإقراض في السوق المالية. كما أن السوق المالية نفسها أصبحت تسمى سوق رأس المال. والسبب في ذلك هو طبيعة الهدف من استعمال النقود بصفتها وسيلة لشراء رأس المال. غير أن هذا ليس شرطا كافيا للمساواة بين مصطلحي النقود ورأس المال، لأن النقود هي الواسطة أيضا في شراء سائر وسائل الإنتاج مثل الأرض والعمل فضلا عن كونها وسيلة لشراء المواد الاستهلاكية. ومن ثم فإن التمييز بين القرض والنقود المقترضة من جهة وبين رأس المال أمر لا بد منه، وإلا فإن كل عنصر من عناصر الإنتاج وكل مادة استهلاكية يمكن أن تسمى نقودا شأنها في ذلك شأن رأس المال. يضاف إلى ذلك أن

---

[١] محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، مرجع سابق، ص٢٥.

[٢] محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، مرجع سابق، ص ص٢٥-٢٦.

رأس المال يساهم في عملية الإنتاج نفسها بالنسب التي تقتضيها دالة الإنتاج بينما لا تساهم النقود في عملية الإنتاج مطلقا بل لا بد من استبدالها برأس المال أو العمل أو المواد الأولية للبدء بالإنتاج[1].

الفرع الثالث

عائد رأس المال

- التمييز بين رأس المال والقرض يقود إلى تمييز آخر مواز له بين المكافأة التي تستحق لكل منهما. فإذا كانت الفائدة مكافأة القرض فلا يمكن أن تكون مكافأة رأس المال الفائدة أيضا. لأن مكافأة رأس المال في الحقيقة هي أجر الآلة (Rent per Machine) على فرض أنه يمكن تصور وحدة قياسية لرأس المال هي الآلة. والتمييز ضروري بالنظر إلى مفهوم الفائدة لدى فيشر وباتنكن وهانسن (FISHER, PATINKIN, HANSEN) على أنه الفرق في الأسعار الحقيقية للنقود بين نقطتين من الزمن؛ إذ أن هذا التعريف لا علاقة له بالآلات والمباني والسلع الإنتاجية بأي وجه من الوجوه[2]. وقد يدافع بعض الاقتصاديين عن القول بأن سعر الفائدة هو إيجار المعدات الرأسمالية. لكنه إن كان كذلك فلماذا يعبر عنه كمعدل لكل ريال أو لكل دولار من قيمة السلعة الرأسمالية؟ ولا يعبر عنه لكل آلة أو للوحدة من المباني أو للقطعة من المعدات، كما هو الحال في أجر العامل وإيجار الأرض. ويأتي الاقتصادي التقليدي ليدافع بأنه طالما كان من المحال حصر جميع أنواع السلع الرأسمالية واحتساب إيجاراتها منفصلة لذا كان من الأنسب من الناحية التحليلية أن يؤخذ بالقيمة النقدية لجميع السلع الرأسمالية على أن يحسب الإيجار كمعدل لكل ريال من القيمة الإجمالية للسلع الرأسمالية. غير أن هذا غير منسجم مع باقي مكافآت عناصر الإنتاج كما تم إيضاحه آنفا عند التفريق بين رأس المال والنقود أو القرض، فالأرض والعمل تتولد عنهما خدمة كما هو الحال بالنسبة للسلع الرأسمالية التي تستخدم دون أن تفنى تماما في العملية الإنتاجية ولا يوجد فرق كبير بين إيجار يدفع لخدمات المعدات الرأسمالية وبين أجور تدفع لخدمات العمل، فكلاهما ينتج عن عقد لتقديم خدمات في مقابل مكافأة تعويضية (إيجار أو أجر).

- ولإزالة اللبس بين سعر الفائدة وإيجار الآلات الرأسمالية فالواجب عدم إدخال سعر الفائدة في مكافآت عناصر الإنتاج إلا إذا كان التمويل أو النقود عنصرا منفصلا من عناصر الإنتاج قادرا على

---

[1] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٨٢-٨٣.

[2] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٨٢-٨٣.

تقديم خدمة محددة، وهو ما لم يقبل به الاقتصاديون[١][*].

الفرع الرابع

الفائدة وعائد المنظم

- يرى "باتنكن" أن الفائدة تقاس بمقدار الفرق بين المبلغ الذي يدفعه المقترض والمبلغ الذي استلمه أصلا من المقرض، أو ما يسمى أصل القرض، ولم يسم "باتنكن" تلك الزيادة ربحا. ويمكن أن يصل معدل الفائدة التوازني إلى الصفر في حالة توفر رأس المال إلى درجة التشبع أو في حالة الكساد الاقتصادي الحاد كما يظهر في كتابات كل من "شومبيتر" و"ساමويلسن". حيث يرى "شومبيتر" إمكان زوال الفائدة من الاقتصاد في حالة بلوغه وضعا خاصا أطلق عليه (Steady state) وهو وضع نظري غير واقعي. وقد خلط كل من "ساමويلسن" و"شومبيتر" و"باورك" بين الربح وبين الفائدة، حيث يؤكد "ساමويلسن" أنه "في ظل افتراض التيقن لا يوجد فرق بين الربح والفائدة" فتوظيف أو استعمال النقود يدر عائدات أو فوائد هي في النهاية دخلا يسمونه أرباحا. ولما كان افتراض التيقن افتراضا نظريا فإنه بمنطق "ساමويلسن" نفسه لا بد أن يكون هناك فرق بين الربح والفائدة. فمن الناحية العملية الفائدة جزء من التكلفة الكلية للإنتاج بينما الربح متبق غير تعاقدي محتمل التحقق بعد حسم التكاليف، ومنها تكلفة رأس المال المقترض[٢].

ويجدر التنويه هنا إلى أن اللبس بين الفائدة على رأس المال النقدي وبين إيجار رأس المال المادي امتد ليشمل الخلط بين الفائدة على رأس المال النقدي والربح كما تم إيضاحه، ولذا ينبغي التذكير هنا بأن إلغاء الفائدة على رأس المال النقدي في الاقتصاد الإسلامي لا يعني عدم ندرته أو أنه متاح بدون ثمن لأن عائده احتمالي وهو الكفاءة الحدية لرأس المال أو معدل العائد الداخلي المتوقع على الاستثمار[٣].

---

[١] محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، مرجع سابق، ص ٢٦.

[*] التفريق بين رأس المال النقدي ورأس المال المادي ومن ثم بين الفائدة وبين أجر الآلة يقتضي تمييزا بين سوق المال وهي سوق طويلة الأجل وبين السوق النقدية وهي سوق قصيرة الأجل وقد تكون طويلة الأجل أيضا. ومن ثم فإن أسواق رأس المال قصيرة الأجل وطويلة الأجل هي أسواق نقدية في الحقيقة.(محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٥٤).

[٢] درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مرجع سابق، ص ص١٦-١٧، ٣٥-٣٦.

[٣] درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مرجع سابق، ص١٧.

هذه المشاكل تستدعي إعادة تقسيم عناصر الإنتاج وعوائدها من منظور الاقتصاد الإسلامي، وهو محل البحث في المطلب الآتي.

المطلب الثاني

تقسيم عناصر الإنتاج وعوائدها في الاقتصاد الإسلامي

- في ضوء ما سبق تناوله من مشاكل بشأن التقسيم التقليدي قد يكون من الملائم في الاقتصاد الإسلامي تعريف عناصر الإنتاج وفقا للطريقة التي تتحدد بموجبها عوائدها، ومن وجهة نظر معينة يمكن تقسيم رأس المال في الاقتصاد الإسلامي إلى الأشكال الآتية:

١) **رأس المال البشري (العمال)**: يمكن أن ينال أجرة معلومة (إجارة أشخاص)، أو يشترك بحصة من الربح كما في المضاربة، أو من الكسب كما في شركة الأبدان، أو بحصة من المحصول كما في المزارعة، أو بحصة من الثمر كما في المساقاة.

٢) **رأس مال استعمالي (أموال قابلة للإجارة)**: ويقصد به: الأرض، والعقار، والدابة، والآلة، وسائر الأصول الثابتة (بالمفهوم المحاسبي) القابلة للإجارة شرعا والتي يتم استهلاكها بالتدريج مع بقاء عينها. وهذا النوع يمكن أن ينال أجرة معلومة أو يشترك بحصة من الناتج أو من الربح.

٣) **رأس مال استهلاكي (أموال قابلة للقرض)**: يجوز إن يشترك بحصة من الربح كما في المضاربة، ولا يجوز أن ينال عائدا معلوما (فائدة) لأن هذا من قبيل القرض الربوي المحرم.

- ولهذا التقسيم أهميته العملية في أن صاحب رأس المال الإنتاجي [فضلا عن صاحب رأس المال البشري] قد لا يرغب في تأجيره بأجر مقطوع، بل يرغب في الاشتراك به في حصة من الربح مع تحمله لمخاطره (الخسائر الرأسمالية والأرباح الرأسمالية والاستهلاك). كما أن المشروع قد يميل إلى تحمل أجرة الأموال الاستعمالية في صورة حصة من الربح، بدلا من الأجرة الثابتة، أي ميل إلى التكلفة المتغيرة بدل الثابتة بحيث يقلل من مخاطرته، باقتسامها مع رب المال[١].

- وقد اتخذ النظر إلى العوائد على النحو المذكور أساسا لدى البعض[٢] لاقتراح تصنيف ثنائي لعناصر الإنتاج على أساس عائدي الربح والأجر على النحو الآتي:

أ) **عناصر الإنتاج الأجيرة وعائدها الأجر أو الإيجار**: وتشمل كافة عناصر الإنتاج التي لا تفنى في العملية الإنتاجية كالعمل والأرض ورأس المال المادي.(الأصول الرأسمالية الثابتة) ومن ثم لن يكون

---

[١] رفيق المصري، "مشاركة الأموال الاستعمالية (الأصول الثابتة) في الناتج أو الربح"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، مج٣،ع١، صيف ١٤٠٥-١٩٨٥، ص ص٥-٦.

[٢] محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، مرجع سابق، ص ص٢٦-٣٢.

رأس المال النقدي (والاستهلاكي) عنصرا أجيرا. ويتم الطلب على هذه العناصر من قبل عناصر الإنتاج التنظيمية.

ب) **عناصر الإنتاج التنظيمية: وعائدها الربح مقابل تحملها للمخاطرة.** وتشمل كافة عناصر الإنتاج الأجيرة وكذلك العناصر التي لا تقبل التأجير كرأس المال الاستهلاكي كالنقود. ويستند استخدام لفظ التنظيمية هنا إلى مفهوم تحمل المخاطرة في سبيل الحصول على الربح بدلا عن العمل لدى الغير بأجر أو تأجير مواردهم للغير مقابل أجر أو إيجار ثابت، وليس بالضرورة مفهوم الابتكار أو القدرات غير العادية. وفي بعض الحالات يكون تحمل المخاطرة هو الخيار الوحيد المتاح أمام العناصر الإنتاجية، وذلك في حالة الانخفاض الشديد للأجور أو الإيجارات، أو في حالة عدم جواز التأجير عندما يكون رأس المال النقدي هو العنصر الإنتاجي الوحيد. ويعتمد عرض العناصر التنظيمية على استعداد أصحابها لتحمل المخاطرة، ويعتمد الطلب على العناصر التنظيمية على مدى توافر الفرص الإنتاجية المربحة.

- وأيا كان التقسيم المقترح فإنه لا مشاحة، وما يمكن أن نستنتجه من ذلك ببساطة هو أنه لا يمكن التحدث في الاقتصاد الإسلامي عن سعر الفائدة أو عن عائد واحد وإنما أنواع من العوائد نلخصها في الجدول رقم (٢/٢/١/٢) في ضوء الأحكام الفقهية الخاصة بعناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي. وتشكل بالتكاتف مع الآليات التلقائية الأخرى البديل عن آلية سعر الفائدة الملغية في الاقتصاد الإسلامي كواحدة من خصوصياته*. ويتضح المفهوم التلقائي لهذه العوائد من خلال ما سيتضمنه المطلب الثالث من مظاهر لدعم هذا المفهوم.

---

* ينظر الفصل الثاني من الباب الأول.

❑

جدول رقم (٢/٢/١/٢)

صيغ التعامل والعوائد المترتبة عليها

م	رأس المال النقدي (القرضي)	رأس المال الاستعمالي	رأس المال البشري (العمل)
١	القرض بدون فائدة.		
٢	القراض بحصة من الربح الصافي بشرط تحمل الخسارة.	إن قيم بالنقد ثم دخل في الشركة فهي شركة بالنقود.	تجوز له الشركة بحصة من الربح
٣	القراض بمبلغ مقطوع من الربح الصافي إن زاد عنه الربح.	المشاركة به على نحو القراض مختلف فيها ولها شبه بالمزارعة وشركة الأبدان والمساقاة والمغارسة، وهي مؤيدة بمثال الدابة والشبكة في الفقه الحنبلي.(المشاركة في الناتج فقط).	تجوز له الشركة بحصة من الناتج (شركة الأبدان)
٤	لا تجوز فيه الإجارة.	تجوز فيه الإجارة	تجوز له الإجارة
٥	يجوز له الاشتراك بمبلغ معلوم إن زاد الربح عنه والزائد يقتسم حسب النسبة. (شرط عدم انقطاع الشركة).	الاشتراك بمبلغ معلوم من الربح إن زاد الربح عنه والزائد يقتسم حسب النسبة (شرط عدم انقطاع الشركة).	
٦		الاشتراك بمبلغ معلوم من الربح (وإن أدى إلى انقطاع الشركة) وحصة من الربح الزائد.	
٧	لا يجوز له الشركة قبل تحقق صافي الربح كأن يشترك في المبيعات أو الربح الإجمالي. (الربح وقاية لرأس المال).	تجوز الشركة به بحصة من الناتج أو المبيعات أو الربح الإجمالي أو الربح الصافي.	
٨		الجمع بين الشركة والإجارة (ألف وحصة من الربح).	يجوز الجمع بين مبلغ مقطوع مقابل العمل وحصة من الربح مقابل المال في حالة رب المال المدير أو المدير الشريك.

المطلب الثالث

مظاهر دعم مفهوم التلقائية في العوائد المتنوعة

أ) تسري ضوابط آلية السوق على مختلف العوائد الناشئة عن التقاء عناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية.

ب) لا حصر للصيغ التي يمكن أن تلتقي وفقا لها عناصر الإنتاج؛ الأمر الذي يضفي قدرا من المرونة على مستوى العائد. فالأجر أو الإيجار للعمل والآلات والموارد الطبيعية (مثلا) قد ينتابه الجمود في اتجاه الانخفاض في حالات الركود مثلا، بسبب قيود معينة كآجال التعاقد، غير أن الصيغ المتاحة ابتداء في الاقتصاد الإسلامي والتي تم تناولها في المطلب الثاني تتيح التعاقد وفق صور أخرى لا ينتابها الجمود في اتجاهي الانخفاض والارتفاع، لأنها مرتبطة بناتج العملية.

ج) تعدد شكل العائد للعنصر الواحد كالأجر*، أو نسبة من الربح، أو نسبة من الناتج، أو نسبة من الإيراد، يتيح اختيار الشكل الذي يحدده العرض والطلب من قبل العناصر الاقتصادية على العنصر المعين، وتعمل هذه الحرية السوقية على تقارب مستوى العوائد على العنصر الواحد على الرغم من اختلاف الشكل وهذا مظهر من مظاهر التلقائية في آليات التوازن ومضمونه حساسية الآلية للتغيرات في الآليات الأخرى. ويؤدي ذلك إلى ظهور مفهوم العوائد النسبية والعائد القائد والذي تم التوصل إليه وتحديد دوره من خلال النموذج الكلي في الفصلين الرابع والخامس من الباب الثالث.

د) سيقوم مفهوم العوائد النسبية بدور إيجابي على مستوى قطاعات العائلات، والأعمال، ومؤسسات الوساطة المالية، ويظهر ذلك من خلال النموذج الكلي في الفصل الثالث من الباب الثالث.

هـ) تتكاتف آلية العوائد المتنوعة –وما سنبني عليها من آليات العائد القائد والعوائد النسبية– مع آليتي الزكاة والمستوى العام للأسعار في القيام بدور الآليات التلقائية للتوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي بفاعلية نفترضها ابتداء بناء على المناقشة المبدئية في هذا الفصل، فقد تبين أن البيئة التي تعمل من خلالها آليات التوازن التلقائية للتوازن الكلي تهيئ هذه الآليات للقيام بهذا الدور، وسيهتم

---

* يلاحظ أن أجر العمل واحد من العوائد المتنوعة التي تم تناولها في المطلب الثاني، على الرغم من تناولها جنبا إلى جنب عند تناول آلية المستوى الأسعار، وهذا دليل على تشابك الآليات وعدم إمكان الفصل بينها بشكل كامل.

الفصل الثاني بتحديد مصادر فاعلية أو جاذبية هذه الآليات للعناصر الاقتصادية لتأكيد قدرتها على القيام بذلك الدور في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الثاني

مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية

في الاقتصاد الإسلامي

المبحث الأول: مصادر فاعلية آليات الزكاة والأسعار والأجور النقدية

المبحث الثاني: مصادر فاعلية آليات العائد

الفصل الثاني

مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية

في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يتناول هذا الفصل كما سبق التعرف على مصادر فاعلية آليات التوازن الكلي السابق تناولها في الفصل الأول من هذا الباب الثاني. وذلك لتحديد مستوى جاذبية تلك الآليات للعناصر الاقتصادية التي يتكون منها النموذج الكلي الذي سيقترحه البحث في الباب الثالث. ذلك أن مستوى الجاذبية يحدد مدى الحركة التلقائية في النموذج الكلي، كما يحدد المدى الذي يوجب التدخل بالسياسات النقدية والمالية لدعم تلك الحركة التلقائية. وسيتم تناول تلك المصادر في المبحثين التاليين:

المبحث الأول: مصادر فاعلية آليات الزكاة والأسعار والأجور النقدية

المبحث الثاني: مصادر فاعلية آليات العائد.

المبحث الأول

مصادر فاعلية آليات الزكاة والأسعار والأجور النقدية

مقدمة:

- تعود فاعلية آليات التوازن الكلي إلى مرونتها باتجاه الانخفاض والارتفاع في ضوء ظروف العرض والطلب. وقد سبق تحديد الفرق بين مفهوم التلقائية في آلية الزكاة وبين مفهوم التلقائية في آلية المستوى العام للأسعار وتم التوصل إلى أن هاتين الآليتين تلتقيان من حيث الآثار على المتغيرات الكلية، وقد سبق ذكر المظاهر التي تدعم مفهوم التلقائية في هذه الآليات[*]. وفي هذا المبحث سنركز على تحديد مصادر الفاعلية في تلك الآليات من خلال المطلبين التاليين:

المطلب الأول: مصادر فاعلية آلية الزكاة.

المطلب الثاني: مصادر فاعلية المستوى العام للأسعار والأجور النقدية.

---

[*] ينظر المبحث الأول من الفصل الأول من الباب الثاني.

المطلب الأول

مصادر فاعلية آلية الزكاة

- لما كان مفهوم التلقائية الخاص بآلية الزكاة متميزا عنه بالنسبة للآليات الأخرى -كما تم إيضاحه في مقدمة الفصل الأول من هذا الباب- فإن مصادر فاعلية الزكاة كآلية تلقائية للتوازن الكلي تكمن في خصائص هذه الآلية، والتي تعتبر في مجملها أحكاما شرعية ثابتة وغير قابلة للتغيير تبعا للظروف الاقتصادية. وسنعمل فيما يلي على اختصار أهم هذه الخصائص:

أ) **ركن من أركان الإسلام:** فالزكاة في أعلى درجات طلب الفعل في الإسلام، ويترتب على ذلك أن تكون في أعلى درجات الالتزام بالتنفيذ من قبل الفرد المسلم. وهذا في حد ذاته يبعث على الاقتناع بالآثار الكلية للزكاة التي تم تناولها بالتحليل في الفصل الأول من الباب الأول، وتلك التي سيتم تناولها في إطار النموذج الكلي المقترح في الباب الثالث من الرسالة.

ب) **ثبات أسعار الزكاة:** الثبات وعدم التذبذب يترك أثرا على سلامة التخطيط للمستقبل على مستوى المشروعات، خلافا للنظم الضريبية الوضعية. وتدعم هذه الصفة للزكاة مسألة تحقيق الكفاءة في المشروعات الإسلامية حيث تفرض حدود دنيا على الأرباح التي تقبل بها هذه المشروعات.

ج) **انخفاض النصاب:** يترك هذا الأمر أثره على شمول دفع الزكاة للأغلبية من أفراد المجتمع ومن ثم زيادة حصيلة الزكاة، وهذا يدعم الآثار الكلية للزكاة.

د) **دورية التحصيل ودورية الإنفاق والاستمرارية المترتبة على ذلك:** تترك هذه الصفة أثرها على تسهيل عملية التخطيط للإنفاق العام من قبل الحكومة في المجالات التي تغطيها الزكاة، ويدعم وجود مستوى مستقر من الإنفاق العام لحصيلة الزكاة في مجالات محددة، وهذا يعتبر مصدر حقن مستمر للطلب الكلي ومن ثم التوظف والإنتاج الكلي. وتجدر الإشارة إلى أن هذا المصدر للإنفاق العام يصب في خانة الآليات التلقائية للتوازن الكلي بفعل كونه في صلب التعبير عن حركة النظام الاقتصادي الإسلامي في أحواله العادية. وذلك خلافا للإنفاق العام من حصيلة الضرائب والتي تشير إلى حالة غير عادية يمر بها النظام الاقتصادي الإسلامي.

هـ) **خصوصية المستحقين للزكاة:** من خلال التأمل في الأصناف المستحقة للزكاة نلاحظ أن الزكاة تمثل دخلا رئيسا -وقد تكون المصدر الوحيد لدخل هؤلاء- لهذه الأصناف وهذا يدعم

فرضية رفع مستوى الإنفاق الاستهلاكي الكلي ومن ثم مستوى الإنفاق والطلب الكليين ومستوى التوظف والإنتاج الكلي.

و) **تنوع شكل التحصيل والإنفاق بين النقد والعين:** الآلية التلقائية قد تضعف في حالات معينة كما تم إيضاحه على مستوى التحليل الكلي لآليات التوازن الكلي في الفصل التمهيدي، وهذا الضعف تمت تغطيته لدى كينز بالتدخل الحكومي لدعم عمل الآليات التلقائية. وهذه الصفة في الزكاة تتيح للسلطة المالية تعميق أثر كافة الآثار التلقائية للزكاة على المستوى الكلي، على درجة توازي الآثار التي يحدثها التدخل الحكومي الكينزي دون المساس بأنصبة الزكاة وأسعارها المقررة شرعا.

المطلب الثاني

مصادر فاعلية المستوى العام للأسعار والأجور النقدية

- يمكن القول أن فاعلية الآلية تقاس بدرجة مرونتها باتجاهي الارتفاع والانخفاض، وفي إطار قواعد التبادل، ومظاهر التلقائية في المستوى العام للأسعار والأجور النقدية (ويدخل في ذلك العائد)[*] نرى أن مصادر الفاعلية في هاتين الآليتين تتمثل فيما يلي:

أ) تتميز شروط المنافسة في السوق الإسلامية بأنها مشتقة من القواعد الشرعية وتظل حقيقة قائمة طالما استمر التمسك بالقيم الأخلاقية الإسلامية واستمر العمل بالشريعة بدوافع ذاتية أو بقوة نظام الحسبة؛ في حين أنها في السوق الكلاسيكية أو النيوكلاسيكية تصورات مثالية أجهز عليها تشمبرلن في نظريته عن المنافسة الاحتكارية، وكذلك روبنسون في نظريتها عن المنافسة المقيدة. وتؤدي ظروف التنافس في السوق الإسلامية إلى ارتفاع الكفاءة في المعاملات حيث لا سبيل لرفع السعر فوق سعر السوق، وإلى زيادة الثقة في المعاملات. وبالتالي يكون السعر السائد في السوق الإسلامية هو السعر العدل الذي يساعد على نمو السوق والنشاط الإنتاجي للمجتمع[١].

ب) الاقتصاد الإسلامي -كما سبق ذكره- يقر نشاط السوق التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ويحترم نتيجة تفاعلها بشرط أن تكون خالية من المخالفات الشرعية. غير أن احترام الاقتصاد الإسلامي لنتائج السوق لا يتنافى مع سعيه باستمرار إلى تعديل ما يترتب على أسعار السوق من توزيع للدخل لصالح من هم أفقر وأضعف من خلال نظم إعادة التوزيع[٢]. وهذا نوع من التكاتف وتعزيز الآثار الكلية بين آلية الزكاة وأخواتها من نظم إعادة التوزيع من جهة وبين آليات التوازن الأخرى المستندة إلى حرية السوق.

ج) بناء السوق على الحرية الاقتصادية في الاقتصاد الإسلامي يجعل محور حركة النظام الاقتصادي الإسلامي هو الدوافع الذاتية لدى عناصر السوق، وهي المعول عليها في تحقيق القيم التوازنية

---

[*] ينظر الفصل الثالث من الباب الأول، والمبحث الثاني من الفصل الأول من الباب الثاني.

[١] عبد الرحمن يسري، تنظيم السوق وتحديد الأسعار في الاقتصاد الإسلامي"، **الاقتصاد الإسلامي**، بنك دبي الإسلامي، ع١٨٨، ١١-١٢/١٩٩٦، ص ص٣٠-٣٧، ع١٨٩، ١٢/١٩٩٦-١/١٩٩٧، ص ص٥٢-٥٨.

[٢] محمد أنس الزرقا، "خطة الإسلام في إعادة توزيع الدخل والثروة الزكاة والضمان الاجتماعي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧،. ص ص٤٥٩-٤٦١.

للمتغيرات الاقتصادية الكلية، ولا توجد أي قيود مصطنعة يفرضها النظام على الدوافع الذاتية والمصالح الخاصة للأفراد في إطار الضوابط الشرعية.

د) من مصادر الفاعلية أن العودة إلى آلية السوق هي الفاصل في أية مشكلة تخل بهذه الآلية وهذا واضح في معالجة الاحتكار بالتسعير ويكون ذلك بتحديد سعر المثل وهو السعر الذي يحدده أهل السوق للبضاعة محل التسعير.

ه) لا حدود عليا أو دنيا للأسعار والأجور النقدية (وذلك الحال في مختلف صور العائدكما سيأتي بيانه في المبحث الثاني) في ضوء المصدرين السابقين، ويدعم هذه النتيجة إمكانية تحديد السعر عند مستوى مساو للتكلفة أو دونها كما هو الحال في بيعي الأمانة المعروفين بالتولية والوضيعة.

- مصادر الفاعلية التي تم إثباتها في هذا المطلب تسري أيضا على آليات العائد بشتى صورها، ومن ثم فإنها مشمولة بما تم تناوله هنا، غير أن الخصوصيات الأخرى لآليات العائد تنشئ مصادر للفاعلية خلافا لما ذكر هنا، وهي محل التناول في المبحث الثاني من هذا الفصل.

المبحث الثاني

مصادر فاعلية آليات العائد

مقدمة:

- تتنوع صور العائد المترتب على مشاركة العناصر الاقتصادية في العملية الإنتاجية بقدر تنوع الصيغ المتاحة لهذه المشاركة. ويأتي هذا التنوع للعائد على صورتين رئيستين، فإما أن يكون عائدا مقطوعا وإما أن يكون عائدا غير مقطوع، وتتنوع الأشكال بالنسبة للصورة الأولى بين الأجر وبين الإيجار كما تتنوع بالنسبة للصورة الثانية بين الحصة من الربح وبين الحصة من الناتج أو الإيراد. وخلافا لهاتين الصورتين هناك صور مختلطة تجمع بين العائد المقطوع وبين العائد غير المقطوع. وهذا التنوع في العائد المقبول في الاقتصاد الإسلامي يأتي في إطار الحرية الاقتصادية وآلية السوق والدوافع الذاتية للعناصر الاقتصادية.

- وإن أشير من قبل إلى أن مصادر فاعلية آلية المستوى العام للأسعار تنسحب على آليات العائد، غير أن التنوع في شكل العائد وتعدد صوره وما يرتبط بذلك من تنوع الصيغ يعتبر مصدرا مستقلا لفاعلية آليات العائد وجاذبيتها للعناصر الاقتصادية على مستويات عدة. هذه المستويات سيتم تناولها من منظور العناصر الاقتصادية المكونة للنموذج الكلي المقترح، والتي تتمثل في قطاعي الأعمال (المستثمرين) والعائلات (المدخرين)، ومؤسسات الوساطة المالية عدا عن العوائد المتنوعة.

- وتعود أهمية هذه الدراسة إلى أنها تدعم قدرة آليات العائد في الاقتصاد الإسلامي على لعب دور الآليات التلقائية للتوازن الكلي، وذلك من خلالها قدرتها على توجيه حركة العناصر الاقتصادية باتجاه التوازن الكلي للمتغيرات الاقتصادية الكلية من استهلاك وادخار واستثمار وإنتاج.

- وفي إطار الإعداد للنموذج الكلي يلاحظ أن دراسة مصادر الفاعلية تكمن في تناول الصيغ الشرعية والعوائد المتنوعة المتصلة بها في ضوء اعتبارات ثلاثة هي: اعتبارات الوساطة المالية، واعتبارات التمويل، واعتبارات المخاطرة والسيولة والربحية. ذلك أن اعتبارات الوساطة المالية تحدد فاعلية آليات العائد على مستوى مؤسسات الوساطة المالية، واعتبارات التمويل تحدد فاعلية آليات العائد على مستوى المستثمرين، واعتبارات المخاطرة والسيولة والربحية تحدد فاعلية آليات العائد على مستوى المدخرين. وسيتم تناول هذه الاعتبارات من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: مفهوم الوساطة المالية.بين المصارف الإسلامية ومؤسسات الوساطة المالية التقليدية.

المطلب الثاني: دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات الوساطة المالية.

المطلب الثالث: دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات التمويل.

المطلب الرابع: دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات المخاطرة والسيولة والربحية.

المطلب الخامس: دراسة التسنيد والتداول كمصدر من مصادر الفاعلية للصيغ الشرعية.

المطلب الأول

مفهوم الوساطة المالية

بين المصارف الإسلامية ومؤسسات الوساطة المالية التقليدية.

مقدمة:

- ترجع أهمية تناول هذا المفهوم إلى كونه محددا لمفهوم المصارف الإسلامية كمؤسسات للوساطة المالية الإسلامية، فضلا عن كونه أساسا في تناول الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات الوساطة المالية بغرض تحديد فاعلية آليات العائد من منظور مؤسسات الوساطة المالية أحد عناصر النموذج الكلي المقترح. ولتجلية هذا المفهوم يتم تناوله من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: أهمية الوساطة المالية مقارنة بالتمويل المباشر.

الفرع الثاني: الوساطة المالية الربوية والبديل الإسلامي.

الفرع الثالث: المصارف الإسلامية بين الوساطة المالية والوساطة التجارية.

الفرع الأول

أهمية الوساطة المالية مقارنة بالتمويل المباشر

- قد يقارن عدم فعالية التمويل المباشر بعدم فعالية المقايضة؛ وبيانه أنه إذا كان لا بد للمدخرين من البحث عن المستثمرين، ولابد للمستثمرين من البحث عن ممولين، فإن عائد المدخرين سيقل عن إجمالي تكلفة الموارد للمستثمرين بمقدار تكلفة البحث، إضافة إلى أي مخاطر إضافية ناتجة عن عدم التأكد من جدارة وأمانة المستثمر. وانخفاض العائد يثبط الادخار، فضلا عن ارتفاع تكلفة الموارد يثبطان الاستثمار، ومن ثم ينخفض الإنتاج والتوظف والدخل، ويضعف الاقتصاد بالمقارنة بما يمكن إحرازه من خلال مؤسسات الوساطة المالية[1].

---

[1] Muhammad Najatullah Siddiqi , "Islamic Banks: Concept, Precept and Prospects " , Seminar Organized by the Research Center, Alrajhi Banking and Investment Corporation, June 1996/27 , PP2-8

- مؤسسات الوساطة المالية قادرة على إزالة مثالب التمويل المباشر بعدة طرق، أهمها ما يلي[1]:

١) هذه المؤسسات تساعد على الفصل بين قراري الادخار والاستثمار في إنتاج حقيقي. ولأن هذا الأخير يحتاج لمعلومات وخبرات أكثر مما هو متاح للمدخر العادي، فإن تقسيم العمل والتخصص يزيدان موارد المجتمع. ذلك أن القطاع الحقيقي يتوسع عندما يحصل على التمويل اللازم بشروط مقبولة من حيث الأجل والحجم والمخاطرة والتكلفة والسرعة والمرونة، كما تدفع المنافسة بين أصحاب الأعمال –تحت ضغط المستهلكين الذين يبحثون عن منتجات أفضل بأسعار أقل– إلى تحسين الصفقات التي يعقدونها من حيث الجودة، وسرعة التسليم، والصيانة.

٢) ويندرج في مسألة الفصل بين الادخار والاستثمار المعالجة المؤسسية (Institutionalization) لتحويل المدخرات إلى القطاع الحقيقي، فالمؤسسات أصبحت تعنى بذلك أكثر من الأفراد، وأعيد تقسيم الخطوات العديدة اللازمة لهذه العملية إلى وظائف تسمح بتخفيض التكلفة وتحسين الخدمات وتلبية حاجة كل من المدخر والمستثمر عند صياغة المنتج المالي.

٣) والجدير بالإشارة أن فصل الادخار عن الاستثمار والمعالجة المؤسسية المذكورة آنفا هي من منتجات تقسيم العمل والتخصص، ولم تتسبب فيهما الفائدة —وإن كانت الأداة المستخدمة في تحويل الموارد بين طرفي الوساطة المالية. فضلا عن ذلك يمكن إجراء وإعادة تنظيم العديد من الخدمات المالية المتنوعة دون ارتباط بالفائدة كالعمولة والرسوم والمشاركة في الأرباح.

٤) هذه المؤسسات تعنى أيضاً بمعالجة المعوقات الخاصة بالتمويل المباشر المتعلقة بالزمن، والحجم، والسرعة في إتمام العملية، وتقليل تكلفة المعلومات وتكلفة الرقابة على الاستثمار، وتخفيض المخاطرة المرتبطة بالاستثمار. وذلك بفضل خبرتها في إدارة الأموال، واستمرار الإيدعات فيها، والتسهيلات التي تحصل عليها من المصارف الأخرى، والتخصص، وبفضل ما تحصل عليه من تسهيل من السلطات المصرفية.

الفرع الثاني

الوساطة المالية الربوية والبديل الإسلامي

- يتناول هذا الفرع تحليل وتقويم الوساطة المالية الربوية، والوساطة المالية الإسلامية على النحو الآتي:

---

[1] Muhammad Najatullah Siddiqi , "Islamic Banks: Concept, Precept and Prospects ", op,cit. PP2-8.

أولا: الوساطة المالية الربوية:

- يقوم النظام الاقتصادي التقليدي في مجال الوساطة المالية على قاعدتين، أولاهما أن توجيه الاستثمار فيه يقوم على الإقراض Lending Centered، والثانية أن عملية إصدار النقد ذات قاعدة إقراضية[1]، وفيما يلي إيضاح هاتين القاعدتين:

أ) **أن توجيه الاستثمار في النظام ذو قاعدة إقراضية Lending Centered**: وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين نوعين من قرارات توجيه الموارد الاستثمارية، الأول ذو قاعدة إنتاجية Productivity-based، الثاني ذو قاعدة إقراضية Lending-based. ويمثل النوع الأول المالكون الذين يقومون بالاستثمار المباشر، أي الذين يحتفظون بأموالهم على هيئة أصول حقيقية Real assets لدى المؤسسات الإنتاجية، بينما يمثل النوع الثاني المالكون الذين يوظفون أموالهم لدى مؤسسات الإقراض، فضلا عن مؤسسات الإقراض نفسها، أي الذين يحتفظون بأموالهم على هيئة أصول نقدية .Monetary Assets ذات قيم نقدية ثابتة كالودائع والسندات والقروض. ورغم أن مؤسسات الإقراض توظف بعض أموال مودعيها مباشرة لدى المؤسسات الإنتاجية، إلا أن الحاجة إلى موازنة هيكل أصول المصرف من ناحية مع هيكل التزاماته من ناحية أخرى تضطر إلى تقديم تلك الموارد لمستخدميها على شكل قروض، أي على هيئة أصول نقدية. ويتحكم في النوع الأول من القرارات التصرفات العقلانية للمستثمرين، بينما يتحكم في النوع الثاني التصرفات العقلانية للمقرضين. والأخيرة تفرض على المقرضين الاهتمام في المقام الأول بقدرة المقترض على السداد بينما يكون النشاط الإنتاجي للمستثمر دون ذلك ، وبافتراض القدرة على السداد سيوظف المقرضون أموالهم لدى مؤسسات الإقراض التي تعطي أعلى المعدلات الربوية. كما ستعرض مؤسسات الإقراض مواردها على المستثمرين والمستهلكين على السواء مادامو قادرين على سداد ما عليهم من قروض، وما يضاف على تلك القروض من ربا. ومن ثم يسهم إصدار القرارات ذو القاعدة الإقراضية في تحديد معدل توازني للربا في سوق المال، الأمر الذي يجعل هذا المعدل مساوياً لنفقة الفرصة المضاعة Opportunity cost للسيولة النقدية. وبهذه الطريقة يمكن لعمليات الإقراض أن يكون لها تأثيرها على قرارات توجيه الاستثمار ذات القاعدة الإنتاجية.

ب) **إصدار النقد في النظام ذو قاعدة إقراضية:** ويعني ذلك أن المصرف المركزي يصدر النقد الذي تقوم الدولة باقتراضه. كما أن المصارف التجارية تخلق نقداً في شكل ودائع تقرضها للجمهور،

---

[1]انظر: معبد الجارحي، " نحو نظام نقدي ومالي إسلامي "، **مجلة المسلم المعاصر**، ع٣٠، جمادي٢،١ ورجب ١٤٠٢، ص ص٥٨-٥٩

ويمثل معدل الربا على السندات الحكومية بصفته "سعراً للفائدة" النافذة التي تنفذ منها الآثار النقدية إلى عملية إصدار القرارات ذات القاعدة الإنتاجية.

- يمثل "فصل" المخاطر بإدخال المؤسسة المصرفية بين أرباب الأموال ومستخدمي هذه الأموال لب الوساطة المالية الربوية، فلا يهتم المدخر بالمخاطر في النشاط الذي تستخدم فيه هذه الأموال، بل ينظر إلى المخاطر التي يتضمنها التعامل مع البنك، وهذا هو السبب وراء اهتمام القوانين المصرفية بضرورة أن يكون البنك ذو قدرة مالية تمكنه من الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين حتى لو لم يف المستثمرون بالتزاماتهم تجاهه. وتدور فكرة المخاطرة في العمل المصرفي التقليدي حول المواءمة بين الأصول والخصوم، أي موارد البنك وأهمها الودائع، واستخدامات أمواله وأهمها القروض، ولذا يعد البنك في خطر جسيم إذا قبل ودائع بفائدة ثابتة وأعطى قروضاً بفائدة متغيرة لأن المخاطر غير متوائمة. وتعتبر مواءمة المخاطر في جانبي الأصول والخصوم أهم عمل تقوم به إدارة أي مصرف وهو الفرق بين الإدارة الناجحة والإدارة الفاشلة[1].

- يترتب على ذلك أن للتفريق بين عمل التجار وعمل الوساطة المالية في النموذج المصرفي التقليدي أسباب وجيهة، لأن المواءمة بين الأصول والخصوم لا تتأتى إلا إذا تساوى مستوى المخاطرة في الجانبين. فإذا استخدم المصرف الودائع قصيرة الأجل في التجارة، -وهو نشاط متدني السيولة بطبيعته- يحمله قدرا من المخاطر أكبر مما يسمح به مطلب استقرار العمل المصرفي، ولذا منعت البنوك من ممارسة التجارة[2]. ولأن النموذج التقليدي للوساطة على النحو الذي تم تناوله آنفا لا يتواءم مع خصوصيات الاقتصاد الإسلامي ومن ضمنها إلغاء الفائدة[*]، فإن الفقرة الآتية تتناول الأسس البديلة لممارسة الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي.

ثانيا: الوساطة المالية الإسلامية:

- تضطلع البنوك الإسلامية في النظام المصرفي الإسلامي بنفس المهام الأساسية للوساطة المالية التي تقوم بها البنوك التجارية التقليدية، ولكن على أسس بديلة للربا تستند إلى المساهمة في رأس المال والمشاركة في الربح والخسارة، وتوضح التجربة العملية للبنوك الإسلامية أنه لا مسوغ لحصر ممارسة

---

[1] محمد علي القري، "نحو سوق مالية إسلامية، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، مج١ ع١ ديسمبر ١٩٩٣، رجب ١٤١٤، ص ١١

[2] محمد علي القري، "البنك الإسلامي: أتاجر هو أم وسيط"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/١٥، ١٤١٧/١/٢٩هـ، ص٣

[*] ينظر الباب الأول- الفصل الثاني.

الوساطة المالية باستخدام سعر الفائدة، بل يمكن لها أن تقوم بتعبئة الموارد وتوظيفها[1] –وهما لب عملية الوساطة– بصيغ أخرى تتواءم مع خصوصيات الاقتصاد الإسلامي.

- ففي جانب التعبئة يقبل البنك الإسلامي الحسابات الجارية أو الودائع تحت الطلب وهي قروض بدون فائدة لدى البنك. كما يقبل حسابات الاستثمار المشترك التي تدخل في كافة المجالات التي يدخلها البنك وتتحمل مخاطر الاستثمار وتشارك في الربح والخسارة، وتتنوع حسب آجالها. ويقبل حسابات الاستثمار المخصص التي تشارك في مشروع معين ولها الغنم وعليها الغرم. وعادة ما ترتبط آجال استردادها بآجال استرداد المبالغ المستثمرة في المشروع المحدد. وينظم العلاقة بين أصحاب الحسابات والبنك في النوعين الأخيرين عقد المضاربة.

- وفي جانب التوظيف توجد صيغ استثمارية مختلفة تلبي الاحتياجات المتعددة للنشاط الاقتصادي مثل: المضاربة، والمشاركة الدائمة، والمشاركة المتناقصة حيث يحصل البنك على حصة من العائد المتحقق مع احتفاظه بالعائد المتبقي أو جزء منه بغرض تسديد أصل التمويل الذي قدمه ثم تؤول الملكية إلى الشريك، والمرابحة، والاستثمار المباشر في العقارات والآلات والسيارات، وإيجارها، وشراء الأوراق المالية، والمساهمة في إنشاء الشركات.

- بصفة عامة يمكن القول: إن جوهر النظام النقدي والمصرفي الإسلامي هو إحلال معدل عائد على الأنشطة الحقيقية محل سعر الفائدة كآلية لتخصيص الموارد المالية، ومن أجل هذه الغاية تقترح أدوات متنوعة، غير أن هذه الأدوات تتباين من حيث كفاءتها في تحقيق مهمة الوساطة المالية بفعل الخصائص الفقهية الحاكمة لها، الأمر الذي يجعل بعضها أقرب إلى التجارة منه إلى الوساطة المالية، وهو ما يتطلب تكييفاً وتطويراً لهذه الأدوات بشكل يتلاءم مع هذه المهمة –دون تعطيل لضوابطها الشرعية– بدافع من الأهمية البالغة للوساطة المالية[2]. ولذا سيتم تناول هذه الإشكالية على مستوى المصارف الإسلامية في الفرع الآتي.

---

[1] انظر:

- جمال محمد صلاح، دور البنوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، **المصارف العربية**، كانون الأول ١٩٩١، ص ص٢٨-٢٩.
- زبير إقبال وعباس ميراخور، "البنوك الإسلامية" **من أبحاث صندوق النقد الدولي**، مارس ١٩٨٧م، ص٨.

[2] زبير اقبال وعباس ميراخور،" البنوك الإسلامية"، **من أبحاث صندوق النقد الدولي**، مارس ١٩٨٧، ص ص١-٢

الفرع الثالث

المصارف الإسلامية بين الوساطة المالية والوساطة التجارية

- الائتمان أو التسليف (Credit) أهم أعمال البنوك، ويمكن أن ينظر إليه في الأصل من زاويتين: زاوية تجارية، وزاوية مالية. فالائتمان التجاري يعرفه التجار ويمارسونه و يشمل كل حالة تحصل فيها مبادلة سلعة، ومنفعة سلعة، بثمن مؤجل، ومن أنواعه: البيع الآجل، والبيع بالتقسيط، والتأجير ذو الأجل القصير أو الطويل، وبيع المرابحة، وغير ذلك[1]. غير أن الائتمان التجاري يتطلب خبرة في التجارة ومعرفة بها، لأنه يتضمن التعامل بالسلع، وطبيعة التعامل بالسلع تتضمن تملكها وقبضها وحفظها وصيانتها، وما يتبع ذلك من مخاطر تجارية مألوفة، أهمها: احتمال تغير الحال عند عرض هذه السلعة أو الطلب عليها، مما يؤدي إلى تفاوت في الربح والخسارة اللذين يتعرض لهما التاجر عادة. أما الائتمان المالي، فلا يتضمن التعامل مع السلعة أو خدماتها مطلقاً، وإنما يترتب عليه تقديم النقد الحال لقاء نقد آجل، وقد عرف بصيغتين هما:صيغة تساوي مقدار النقدين العاجل والآجل (القرض)، وصيغة زيادة مقدار النقد الآجل على العاجل، (الربا). ويلاحظ أن الائتمان المالي لا يتطلب القدر نفسه من الحنكة والمعرفة اللتين يتطلبهما الائتمان التجاري، ولا يتعرض لنوع المخاطر التجارية، لأن التعامل فيه لا يتضمن ما يتطلبه التعامل في السلع من تملك وقبض وحفظ وصيانة وتغير حال عند كل عرض وطلب. وبدلاً من ذلك، يتطلب الائتمان المالي معرفة بأحوال الناس، وصدقهم، وأمانتهم، ومركزهم المالي الحالي والمتوقع مستقبلاً، وذلك لتقدير احتمالات عدم الوفاء، وهو الخطر الوحيد الذي يتعرض له الطرف الممول، ففي الائتمان المالي فصل كامل بين الإدارة والتمويل، بحيث تترك الإدارة لأهل الخبرة التجارية، ويقدم المال ذلك الذي يرغب في البقاء بعيداً عن الصورة، بسبب عجز أو رغبة منه في عدم الظهور.

- هذه الفروق بين الائتمان التجاري والائتمان المالي يضاف إليها تجربة البنوك في دول كثيرة، دعت هذه الدول إلى إصدار القوانين والأنظمة التي منعت بموجبها البنوك من دخول ميدان الائتمان التجاري وتملك السلع والعقارات، كما منعت – في أحيان كثيرة – من المشاركة في الشركات عن طريق تملك الأسهم فيها، إلا في حدود ضيقة أو مؤقتة. ومن هذه الفروق نفسها، نشأت أزمة الهوية لدى المصارف الإسلامية، فهل هي منظمات تمويل أم تعمل عمل تجار السلع والخدمات؟.

---

[1] منذر قحف، "تعليق على بحث الجوانب الفقهية لتطبيق عقد المرابحة للدكتور عبد الستار أبو غدة"، **خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية**، ندوة عقدت بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية ومؤسسة آل البيت، عمان ٢٠-٢٥ شوال ١٤٠٧هـ ١٦-٢١ حزيران/يونيو١٩٨٧، ص ص٤٧-٥٢.

- فمن جهة أولى، يرى منظرو الاقتصاد الإسلامي أن الفارق الأساسي بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الرأسمالي – من حيث آليته في تحريك المتغيرات- يكمن في استبدال التمويل القائم على أساس تقاسم نتائج الاستثمار بالتمويل القائم على أساس المديونية.

- أما على نطاق الممارسة الواقعية للنشاط المصرفي الإسلامي فقد تم اختيار أشكال الائتمان التجاري لتكون محوراً لنشاط المصارف الإسلامية، وهذا يتطلب أن يكون شأنها شأن التجار، بحيث تمارس ما يمارسون، وتحتاج إلى ما يحتاجون إليه من أنواع الخبرة والدراية.

- ومن جهة أخرى، إن اعتبار المصارف الإسلامية مؤسسات تجارية فقط، غير صحيح، لأنه وإن صح في جانب الاستثمارات المصرفية (الموجودات) إلا أنه لم يصح في جانب الودائع (الخصوم)، لأن جانب الودائع بأنواعها المخلفة يقوم معظمة على أساس المضاربة والمشاركة في نتائج الاستثمار، فيما عدا الودائع في الحسابات الجارية، وهذا من جوانب نجاح فكرة المصارف الإسلامية، ويعتبر تطبيق واقعي لنظريتها[1].

- يلاحظ أن تحديد فاعلية الصيغ الشرعية –على مستوى أحد العناصر التي يتكون منها النموذج الكلي المقترح وهو مؤسسات الوساطة المالية- يتطلب النظر في مدى ملامتها لاعتبارات الوساطة المالية من حيث المفهوم والمؤسسات، وهو محل التناول في المطلب الآتي.

---

[1] انظر أيضاً:

محمد نجاة الله صديقي، " تقويم التجربة"، **مجلة الأموال**، شركة الاتصال الدولية" ع٦ س٢، يناير – مارس ١٩٩٨، ص٥٠.

Muhmmad Najatullah Siddiyi, “Islamic Banks Concept, percept and prospects”, op cit., p10.

المطلب الثاني

دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات الوساطة المالية

مقدمة:

- إن تصنيف العقود -كما سبق بيانه- إلى مداينات ومشاركات يستتبعه تصنيفها إلى عقود ضمان وعقود أمانة. ولهذا التصنيف تأثيره على تحديد فاعلية الصيغ المختلفة من منظور الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي، والذي يمثل في النهاية مصدرا من مصادر فاعلية آليات العائد في إطار النموذج الكلي المقترح. ويتناول البحث هنا هذه المسألة من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: الوساطة المالية من خلال عقود الأمانة.

الفرع الثاني: الوساطة المالية من خلال عقود الضمان.

الفرع الثالث: الوساطة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق.

الفرع الأول

الوساطة المالية من خلال عقود الأمانة

- يمكن الاعتماد على تصنيف العقود المالية في الفقه الإسلامي إلى عقود أمانة وعقود ضمان مدخلاً لتحديد العقود الشرعية الملائمة للوساطة المالية، ففي عقود الأمانة تقتصر مسئولية الوسيط على المخاطر المترتبة على تقصيره أو تعديه في عمله، بينما يتحمل في عقود الضمان كافة المخاطر التي تتعرض لها السلعة موضوع الوساطة سواء قصر الوسيط أم لم يقصر. وهذا ما يجعل عقود الأمانة أكثر ملاءمة من عقود الضمان لأداء مهمة الوساطة المالية[١]، وفي إطار هذا التصنيف (انظر جدول رقم٢/٢/٢/٢/١) تبرز الوساطة المالية واحدة من أربعة أنواع للوساطة -من منظور العلاقة التعاقدية بين أطراف الوساطة- هي:

النوع الأول: الوساطة القائمة على عقد السمسرة.

النوع الثاني: الوساطة المالية.

النوع الثالث: وساطة المصرف التقليدي:

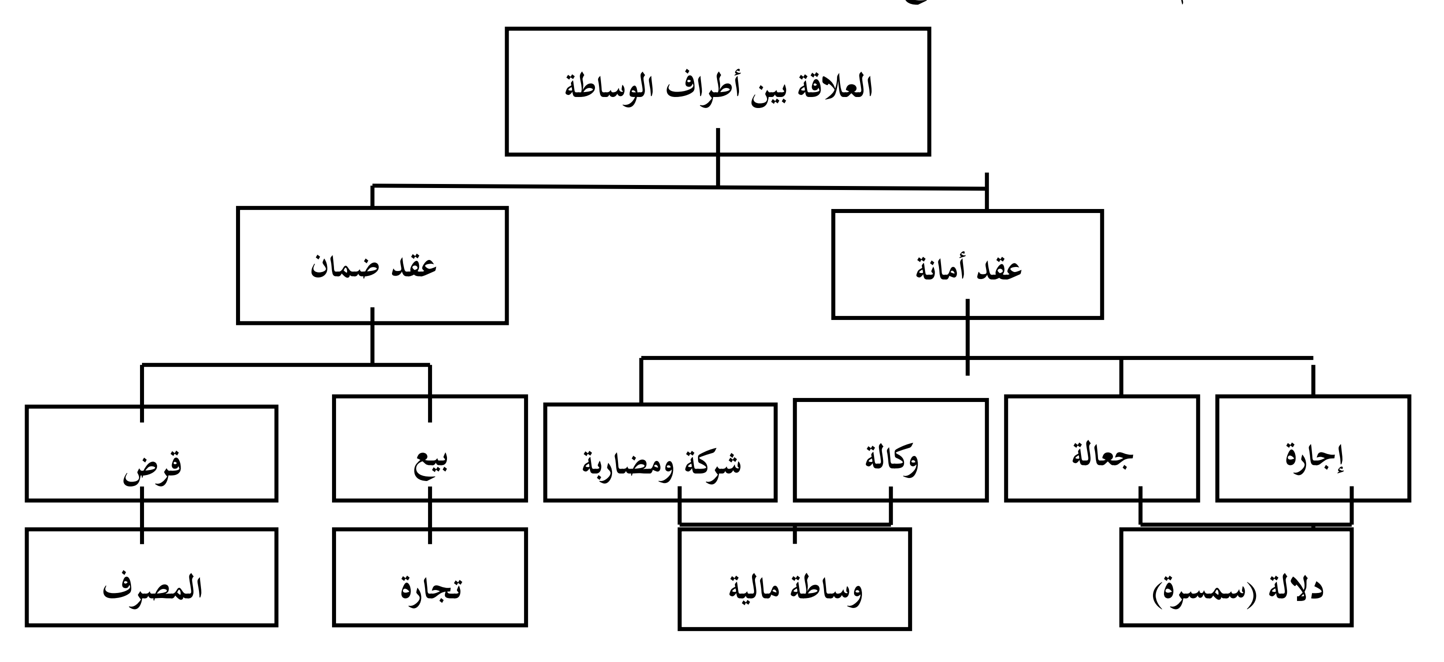
---

[١] سامي السويلم، "الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي "، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي**،٢٧/٦/١٩٩٦م، ص ص٣-٨

النوع الرابع: الوساطة القائمة على التجارة:

- وفيما يلي تفصيل هذه الأنواع من الوساطة:

جدول رقم (١/٢/٢/٢/٢) يوضح العلاقة التعاقدية بين أطراف الوساطة الاقتصادية



النوع الأول: الوساطة القائمة على عقد السمسرة:

وهي وساطة السمسار أو الدلال بين الراغب في الشراء وبين المالك. وهي قائمة على عقود أمانة لا تتضمن النيابة بين الوسيط والموسط كعقدي الإجارة والجعالة*. وتنشأ الوساطة من خلال السمسرة بمجرد العقد بين الوسيط والموسط، كأن يطلب منه البحث عن مشترٍ، أو عن بائع لقاء أجر معلوم، أو يتعاقد معه على أنه إن وجد من يشتري السلعة فله كذا، دون أن يفوضه بالتصرف عنه، والسلعة التي يقدمها السمسار أو الوسيط –كما هو واضح– هي "المعلومات" المتعلقة بوجود بائع أو مشتري، أو مقدار الثمن، ونحو ذلك، وحيثما كانت المعلومات هي المقصود الأصلي للعقد، كان العمل سمسرة أو دلالة، حتى لو انضم إليه تبعاً عمل آخر، كأن يوكل الموسط الدلال بالبيع أو الشراء فيكون جامعاً بين الوساطة والوكالة، وتخلو السمسرة –كما هو واضح– من أي عقد بين الوسيط والموسط لديه.

---

* يشترط في هذين العقدين أن يكون العمل المقصود بالعقد معلوم الصفة، غير أنه يكون مجهول الحصول في الجعالة خلافا للإجارة حيث يكون معلوم الحصول.

النوع الثاني: الوساطة المالية:

وهي النموذج الإسلامي للوساطة (المصرفية)، وتقوم على عقود النيابة (المشاركة والمضاربة والوكالة) في كلا جانبي الوساطة. وتبرز فاعلية هذا النوع من العقود وصلاحيته للوساطة المالية في أن الوسيط المالي يتوسط بين ذوي الفائض وذوي العجز، ويهدف إلى الربح من خلال إدارة أموال ذوي الفائض وليس تملكها، وحينئذ يكون من مصلحته بناء الوساطة في جانب التعبئة على عقد نيابة تقتصر مخاطره على عمل الوسيط، وفي جانب التوظيف على عقود أمانة التي لا تحمله مخاطر أكثر مما التزم به تجاه ذوي الفائض في جانب التعبئة. وتعتبر عقود الشركة والمضاربة والوكالة كافية لتنظيم العلاقة بين أطراف الوساطة المصرفية، على نحو يجنب الوسيط المخاطر التي لا تتصل بعمله أو لا تدخل تحت سيطرته كالجوائح أو الإتلاف بسبب طرف ثالث، خلافا لما يدخل تحب سيطرته كمخاطر التعدي أو التفريط.

النوع الثالث: وساطة المصرف التقليدي:

تقوم هذه الوساطة على الاقتراض والإقراض في جانبي التعبئة والتوظيف. ومن خلال المهمة المحددة آنفا للوسيط المالي يتضح أن هذه الوساطة غير كفء، لأنها تحمل المصارف مخاطر جديدة بسبب تفاوت آجال ودائع المصرف والقروض التي يمنحها للمقترضين، فضلا عن أن هذه الوساطة تعمل على توجيه الأموال إلى ذوي القدرة على السداد وهم ذوو اليسار، الأمر الذي يؤدي إلى اختلال مهمة الوسيط المالي المتمثلة أساسا في توجيه الأموال من ذوي اليسار إلى ذوي العجز. ونظراً لانخفاض كفاءة هذا النمط من الوساطة وارتفاع مخاطرها (بسبب تفاوت الآجال بين الودائع والقروض) فإنها آخذة في الانحسار، بل إن الربحية الحالية للمصارف التقليدية لا تعتمد على هذه الوساطة، وإنما على أجور العمليات المصرفية العادية أو الخارجة عن قائمة الميزانية Off Balance Sheet Items، وهي عمليات تقوم غالبا على عقد الوكالة. وهذا يعزز ما تقدم من أن الوساطة المبنية على النيابة أكثر كفاءة.

النوع الرابع: الوساطة القائمة على التجارة:

(يمثل هذا النوع الوساطة من خلال عقود الضمان وسيتم تناوله في الفرع الآتي).

- في إطار عقود الأمانة يعتبر بعض الباحثين[1] عقد المضاربة أكثر العقود مناسبة للوساطة المالية للأسباب الآتية:

---

[1] انظر:

أولاً: أنه عقد جائز لا أجل له. فلا ريب أن قدرة رب المال على فسخ العقد في أي وقت دون الحاجة إلى موافقة العامل يحقق عنصر السيولة.

ثانيا: أنه لم يلزم رب المال (المدخر) بمساهمة سوى المال. وهو مما يتميز به عقد المضاربة عن عقد الشركة، ويتلاءم مع رغبة المدخر في البقاء بعيدا عن مجالات الاستثمار.

ثالثاً: يمنع عقد المضاربة رب المال من التصرف في المال مادام في يد المضارب، ويطلق يد الأخير في اتخاذ القرارات الاستثمارية كماله الخاص، وهذا له شبه بالقرض كصيغة للوساطة المالية التقليدية حيث ينتقل الملك فيه إلى المقترض فيندفع لاستثماره بغرض الربح تحقيقا لمصلحته الذاتية.

رابعاً: يشترك طرفا عقد المضاربة في الربح والخسارة (حيث يخسر العامل جهده)، وبهذا تتفادى المضاربة أسوأ ما ينطوي عليه القرض كصيغة للوساطة المالية حيث يعزل صاحب المال (المدخر) عن النتائج الحقيقية لعملية الاستثمار، فإذا تحققت الأرباح الكثيرة حرم منها، لأنه لا يستحق إلا الفائدة. وإذا تحققت الخسارة لم يتعرض لها، مما يؤدي إلى إخراج عامل الربح من عملية اتخاذ قرار اختيار المقترض من قبل المدخر.

خامساً: تترك المضاربة اقتسام الربح للاتفاق بين طرفي العقد ومن ثم تصبح أداة لتخصيص الموارد المالية حيث تمكن الطرفين من الأخذ بالاعتبار جوانب المخاطرة والندرة النسبية لرأس المال.

سادساً: تنطوي المضاربة على الوكالة لأن العامل فيها وكيل، لكن أجره في نفس الوقت مرتبط بالربح، ولذلك فإنها تولد الحوافز المناسبة للوساطة المالية. وهذا مما يجعل المضاربة أكثر كفاءة من الوكالة بأجر، لأنها لا تولد الحوافز المناسبة، بسبب أن أجر الوكيل غير مرتبط بمعدل الربح (لأن الوكالة بأجر يلزم فيها العلم بالأجر بحيث تجعله مبلغاً مقطوعاً).

- في إطار المفاضلة بين عقود الأمانة من حيث ملاءمتها للوساطة المالية يمكن بناء الوساطة على عقود النيابة (الكلية أو الجزئية) وهي الوكالة والمضاربة والمشاركة. ووفقا للبعض[1] تأتي المضاربة في

- محمد علي القري، "البنك الإسلامي أتاجر هو أم وسيط ؟"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/٢٧م، ص ص٥-٦.
- سامي حمود، "أسئلة وإجابات حول ماهية المصرف الإسلامي"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/٢٧، ص٢.

[1] سامي السويلم، "الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سابق ص ص١٦-١٧.

المرتبة الأولى تليها الوكالة في جانب التعبئة، كما تأتي المشاركة في المرتبة الأولى تليها المضاربة في جانب التوظيف، مع التنبيه إلى الفرق بين "المشاركة الفاعلة"و"المشاركة الخاملة" حيث تعنى الأولى بالمنشآت الصغيرة التي تمثل أغلبية المنشآت التجارية في الاقتصاد، والمحرك الأساسي للنمو والتطور المدني والتقني، وفيها يقدم المصرف رأس المال ممزوجاً بالخبرة الإدارية والرقابة والإشراف على سير المشروع، ومن أمثلتها تجربة "رساميل المخاطرة" Venture Capital في الولايات المتحدة. بينما يمثل المشاركة الخاملة الصناديق المشتركة "Mutual Fund" التي تنمو بسرعة في الولايات المتحدة، وتمثل دور الوسيط بين المدخرين وبين أسواق الأسهم، فتستثمر الودائع المتراكمة لديها في شراء أسهم شركات ذات ربحية جيدة، ولا تستثمر في شركات خاصة لم تطرح أسهمها للاكتتاب العام، فضلاً عن الشركات الصغيرة.

الفرع الثاني

الوساطة المالية من خلال عقود الضمان (الوساطة التجارية)

- الوساطة التجارية عبارة عن وساطة التاجر بين المنتج والمستهلك، وتقوم على عقد البيع. وفي هذا الإطار يفرق بعض الباحثين [1] بين "الوساطة الخالصة أو المحضة" وبين "الوساطة غير الخالصة" مشيراً في الأولى إلى صيغة المضاربة المزدوجة أو "المضارب يضارب" وفي الثانية إلى الصيغ الأخرى كالبيع الآجل، والسلم والاستصناع، والإجارة. وذلك استنادا إلى أن جوهر الوساطة المالية هو نقل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين، وتنطوي بالإضافة إلى ذلك على قدرة الوسطاء (Intermediaries) على تفصيل العروض حسب احتياجات المستثمرين. وعلى الرغم من أن البيع الآجل، والسلم والاستصناع، والإجارة عقود للتمويل المباشر من حيث الأصل، حيث تبرم مباشرة بين المالك للمال وبين المستخدم له، إلا أن الوساطة يمكن أن تلج هذه العقود الأربعة كما ولجت في "المضارب يضارب". وبيان ذلك على النحو الآتي:

أولا: تطبيق نموذج الوساطة على السلم والاستصناع:

بافتراض أن بعض المنتجين (بينهم"جـ") يبحثون عن أحد يشتري منتجاتهم الآن على أن يستلمها في المستقبل، وبعض التجار ومستخدمو تلك السلعة (من بينهم "ب") لديهم أموال حاضرة ويبحثون عن فرصة لشراء تلك السلعة بسعر أقل من السعر الجاري بثمن يدفع الآن

---

[1] Muhammad Najatullah, Siddiqi, “Islamic Banks Concept, Precept and Prospects", op. Cit.,pp. 8-10.

على أن يستلمها في المستقبل. ولأن الصفقات المباشرة بطيئة ومكلفة، فإن الوسيط "أ" يدخل بنقوده في عقدي سلم (أو استصناع) مع كل من "ب" و "جـ" فيكون بالنسبة إلى "ب" بائعا، فيأخذ الثمن مقدما، وبالنسبة إلى "جـ" مشتريا فيدفع الثمن مقدماً. ويلاحظ هنا أن "أ" نفسه ليس منتجاً لتلك السلعة وليس مستخدماً لها، ويستطيع "أ" بالاستفادة من مزايا التضامن في توزيع المخاطرة (Risk Pooling)، والمعلومات المتوفرة والاتصالات السريعة، أن يقدم عروضاً أفضل لكل من "جـ" و "ب" مع احتفاظه بربح لنفسه.

ثانيا: تطبيق نموذج الوساطة على البيع الآجل:

البيع الآجل أيضا قابل لنفس المعالجة، وباستخدام المثال السابق نفترض أن المجموعة "جـ" تبحث عن مشترين والمجموعة "ب"تبحث عن بائعين، لكن المجموعة "جـ" ترغب بالبيع نقدا، بينما ترغب المجموعة "ب" في الشراء بالأجل، وبسبب فقدان التوافق بين رغبات المجموعتين فإن الصفقات المباشرة غير ممكنة، ولأن أسعار الآجل عادة أكبر من الأسعار النقدية الفورية يتدخل الوسيط "أ" بنقوده (التي قد تكون له أو لمالك آخر) ويشتري عاجلا من "جـ" ويبيع آجلا إلى "ب" بسعر أعلى يدفع في المستقبل. وتشبه الوساطة من خلال البيع الآجل الوساطة من خلال المرابحة للآمر بالشراء غير أن الفرق بين النوعين أن الوعد بالشراء ليس ضروريا للوساطة المالية من خلال البيع الآجل.

ثالثا: تطبيق نموذج الوساطة على الإجارة:

الإجارة أيضا قابلة لنفس المعالجة، فأصحاب الأموال "ب" يبحثون عن فرص للربح، وهناك "ج" يرغب في استعمال سلع معمرة (سيارات، طائرات، صهاريج) ولا يمكنه شراء تلك السلع أو لا يرغب في شرائها أصلا لكنه يرغب في استئجارها. هنا يدخل الوسيط "أ" فيأخذ أموال "ب" على أساس المشاركة في الأرباح، ويقوم بشراء السلع المعمرة ويؤجرها إلى المستخدم "جـ".بمبلغ كاف لدفع ثمن الشراء قبل استهلاك السلعة، ودفع التأمينات وتكاليف الصيانة وحيازة أرباح بعد ذلك مكافئة لما يمكنه تحقيقه في أعمال تجارية مشابهة.

- يلاحظ في كل حالات الوساطة المالية داخل إطار العمل المصرفي الإسلامي أن أصحاب الأموال لا يعطون أي ضمان على أصل رؤوس أموالهم، لأن تعاقدهم مع الوسيط دائماً على قاعدة تقاسم الأرباح (المضاربة). غير أن قيام الوساطة في جانب استخدام الأموال على السلم والاستصناع والبيع الآجل والإجارة تدخل الوسيط في مخاطر تجارية مباشرة غير موجودة في الوساطة الخالصة (المضاربة) ويمكن تقليلها إذا استلم الوسيط –مقدما– طلبا بالشراء أو الاستئجار من أحد العملاء.

الفرع الثالث

الوساطة المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق

- في الغالب ترجح نظرية الوساطة المالية الإسلامية المضاربة والمشاركة على هامش الربح أو المداينة عموماً في جانبي الخصوم والأصول. وتعتبر الوساطة من خلال المداينة بما فيها القرض أقل كفاءة منها من خلال عقود الأمانة للسببين الآتيين[1]:

السبب الأول: الوساطة من خلال المداينة تتضمن تكلفة إجرائية أكبر:

تتم الوساطة –كما سبق بيانه– بين طرفين بشكل مباشر، بينما في المرابحة (وفي المداينة بصفة عامة) يدخل المالك للسلعة المراد تمويلها كطرف رابع، ويضطر البنك الإسلامي لشراء السلعة من مالكها ثم بيعها إلى المحتاج الفعلي، وبالتالي يقوم بوساطة مزدوجة بين المدخر وبين المالك أولا، ثم بين المالك وبين المحتاج ثانيا، الأمر الذي يزيد من التكلفة الإجرائية Transaction cost للوساطة.

السبب الثاني: الوساطة من خلال المداينة أكثر مخاطرة:

الوساطة المبنية على التملك أو عقود الضمان تحمل الوسيط مخاطر لا يمكنه التكيف معها؛ ولذلك تجتهد البنوك الإسلامية في تفسير الحيازة والقبض بالحد الأدنى لتتجنب جزءا من مخاطر التملك. ولنفس السبب تفر البنوك الإسلامية من السلم المزدوج كما أنه لا يحقق الوساطة المالية بين المدخرين (المودعين) والمحتاجين، وإنما يحقق وساطة بين المشتري الأول وبين البائع الأخير (المنتج).

- على الصعيد النظري أيضا يوجد من الباحثين من يدافع عن المداينة وعلى رأسها المرابحة، فقد اعتبر البعض[2] بيع المرابحة للآمر بالشراء أهم بديل للربا، لأن المشاركة لا تفي بكثير من الاحتياجات

---

[1] سامي السويلم، "الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي"، **ندوة مركز البحوث**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار ص ص٩-١٠. وانظر: محمد نجاة الله صديقي، " تقويم التجربة"، **مجلة الأموال**، شركة الاتصالات الدولية، ع٦، س٢، يناير-مارس ٩٨،ص٥٠.

[2] انظر:

- سامي حمود، "مسيرة البنوك الإسلامية بين الواقع والطموحات"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية مج٢، ع١، رجب ١٤١٥- ديسمبر١٩٩٤، ص٨٦.

التمويلية حيثما لا يتوقع ربح يمكن المشاركة فيه، كما أن المشاركة التقليدية تعني ضمناً التوافق التام بين صاحب المال ومستخدمه، وهذا يقصر عن تلبية الاحتياجات الحديثة في الوساطة المالية. ولما كان كل من الأسلوبين يحظى بإقرار الشريعة فإن الاختيار بينها يكون على أساس أيهما أكثر ملاءمة لبيئة اقتصادية معينة. وهذا ما يدفع إلى اتخاذ موقف وسط تجاه مختلف صيغ الوساطة – على الأقل– على المستوى النظري – إلى حين استطلاع المستوى التطبيقي –، ذلك أن لكل صيغة مزايا وعيوب من منظور الوساطة المالية.

- وعلى مستوى النظرية أيضا نخلص إلى أن محور اعتبارات الوساطة هو عدم التملك للأموال محل الوساطة وإنما إدارتها، وكلما انطوت الصيغة محل التقويم على الوفاء بهذا المفهوم كلما كانت أنسب للوساطة، وينبغي أيضا الفصل بين جانب الخصوم وبين جانب الأصول. فبينما تحتل المضاربة المركز الأول في جانب الخصوم، فإنه يستبعد –حسب رأي بعض الباحثين[1]– تطبيق المشاركة والإجارة وهامش الربح في هذا الجانب؛ لأن البنك يستثمر أموال المودعين فقط دون أن يخلط رأس ماله بها، كما لا يشترك المودعون في الإجارة أو التجارة عندما يودعون مدخراتهم لدى البنك. ويمكن أن تأتي الوكالة تالية للمضاربة في جانب الخصوم. أما في جانب الأصول فتأتي المشاركة ثم المضاربة على نحو غالب، تتلوهما الإجارة ثم المرابحة ثم السلم: ويوضح الجدول رقم (٢/٢/٢/٢/٢) جوانب المفاضلة بين الصيغ المطبقة في جانب الأصول من منظور مؤسسات الوساطة المالية.

- طارق الله خان، "العرض والطلب في عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي بعض التفسيرات البديلة"، مجلة **دراسات اقتصادية إسلامية**، مج٢، ع١، رجب ١٤١٥–ديسمبر ١٩٩٤، ص٥٧.

[1] محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص ص٥٦–٥٩.

جدول رقم (٢/٢/٢/٢/٢)

جوانب المفاضلة بين الصيغ الشرعية من منظور الوساطة المالية

الصيغة	الجوانب الإيجابية	الجوانب السلبية
المشاركة	تدخل البنك في الإدارة وينتج عنه انخفاض المخاطرة المعنوية وضآلة مشكلة التباين في المعلومات. إمكانية التنازل عن حق التدخل تعود بالبنك إلى دور الوسيط المالي	
المضاربة	ملائمة للوساطة	المخاطرة المعنوية على رب المال، ومشكلة التباين في المعلومات
الإجارة	عدم وجود تباين في المعلومات، وانخفاض المخاطرة المعنوية	مخاطر الاستخدام السيئ للأصول. الانحراف عن عمل الوسيط من حيث الحاجة إلى معارف وخبرات.
المرابحة	قصر فترة المخاطرة، فضلا عن سرعة معرفة البنك لربحه بمجرد البيع	تجعل البنك تاجرا لا وسيطا ماليا.
السلم		تجعل البنك تاجرا لا وسيطا ماليا. بطء تحديد ربح البنك.

- بصفة عامة ليس من اللازم أن يكون التطبيق في المصارف الإسلامية وفقا للنظرية التي يدعمها العديد من الباحثين، ذلك أن الواقع له ظروفه التي يحكمها السوق واعتبارات الربح والخسارة. ومن هذا المنطلق يشير البعض[1] إلى أنه في مستهل التجربة بدأت المصارف الإسلامية في عمليات مشاركة مع العملاء، غير أنها لم تنجح لاعتبارات أهمها المخاطرة المعنوية، فضلا عن الناحية القانونية والجوانب الشرعية للعلاقة بين المودعين والبنك، وبين البنك والمستخدمين للأموال، أما الممارسة الحالية فتشير إلى أن المشاركة غير ملموسة، وتسيطر على المصارف الإسلامية ظاهرة المرابحة ثم

---

[1] جمال الدين عطية، **البنوك الإسلامية بين الحرية والتنظيم–التقليد والاجتهاد–النظرية والتطبيق**، كتاب الأمة، ط١، ١٤٠٧هـ، ص ص١٠٨–١١١.

الإجارة. ومن خلال التقارير السنوية* لاثني عشر بنكاً إسلامياً يؤكد البعض[1] غلبه المرابحة. ويشير البعض الآخر إلى أنه بالرغم من مختلف الادعاءات النظرية حول تفوق المشاركة والمضاربة للأعمال المصرفية التجارية في إطار إسلامي، غير أن التطبيق المعاصر للنظام المصرفي الإسلامي كشف عن أن البنوك الإسلامية ترى التمويل القائم على هامش الربح أنسب أسلوب لتطبيق النظام المصرفي الإسلامي على جانب الأصول[2]. وقد أوضحت دراسة تطبيقية لأحد عشر بنكاً إسلامياً أن نسبة المرابحة إلى مجموع عمليات التوظيف تعتبر نسبة عالية، إذ وصلت في عام ١٩٨٩م بالنسبة لبعض الحالات إلى ٩٣% أو ٩٤%[3].

- أشير سابقا إلى أن الوساطة المالية على أساس المداينة آخذة في الانحسار على صعيد البنوك التقليدية نفسها، ويشاهد على مستوى البنوك الإسلامية انتشارا لصيغة الوكالة في جانب الخصوم حيث تحكم هذه الصيغة العديد من صناديق الاستثمار حديثة النشأة. وبصفة عامة يعود انتشار صيغ المرابحة والمداينات في جانب التوظيف متقدمة على باقي الصيغ إلى اعتبارات تتصل بالخصائص التمويلية للصيغ المختلفة. وقد تم تناول جانب منها في إطار دراسة اعتبارات الوساطة المالية، غير أن المطلب الآتي سيتعمق في تناولها في ضوء اعتبارات التمويل.

---

* تم إصدارها بين عام ١٩٨٤م، وعام ١٩٩١م.

[1] طارق الله خان، "العرض والطلب في عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي– بعض التفسيرات البديلة"، مرجع سابق،ص٥٥.

[2] محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ٦٤ ٠

[3] رفيق المصري، **المصارف الإسلامية : دراسة شرعية لعدد منها**، جامعة الملك عبد العزيز، ط١، ١٤١٦/١٩٩٥،ص٣٠.

وانظر:

- أوصاف أحمد، " الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، مج١،ع٢، محرم١٤١٥/يونيو١٩٩٤،ص٥٥.
- أوصاف أحمد، " الأهمية النسبية لطرق التمويل في النظام المصرفي الإسلامي أدلة عملية من البنوك الإسلامية"، **خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية**، ندوة بين مؤسسة آل البيت والبنك الإسلامي للتنمية، عمان،٢٠–٢٥ شوال١٤٠٧هـ، ١٦–١٢ حزيران – ١٩٨٧، ص١٣٦.

المطلب الثالث

دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات التمويل

مقدمة:

- يتناول هذا المطلب الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات التمويل، وذلك لتحديد فاعلية الصيغ الشرعية ومن ثم فاعلية آليات العائد المرتبطة بها من منظور المدخرين والمستثمرين، وبصفة أعم الممولين (بما فيهم مؤسسات الوساطة المالية) وطالبي التمويل الذين يمثلون أحد عناصر النموذج الكلي المقترح. ويرجع الارتباط بين دراسة الصيغ في ضوء اعتبارات التمويل وبين فاعلية الصيغ من حيث هذه الاعتبارات إلى أن ما يبديه أطراف عملية التمويل حول ملاءمة الصيغة المستخدمة تعتبر مصدرا من مصادر الفاعلية للصيغ الشرعية ولآليات العائد المتصلة بها.

- وعلى صعيد التمويل يميز الاقتصاد الإسلامي بين ثلاث مجموعات رئيسية من عقود التمويل هي[1]: المعاوضات، والشركات، والإجارات ومنها الجعالة [انظر الجدول رقم (٣/٢/٢/٢)]. وبينما تعتمد المجموعة الأولى على الثمن المؤجل، تعتمد المجموعة الثانية على المشاركة في نتائج المشروع، أما المجموعة الثالثة فتعد من بيع المنافع. وتمثل هذه المجموعات الأساس في استحداث العديد من صيغ التمويل المقبولة في إطار الاقتصاد الإسلامي.

- وتتطلب دراسة الصيغ في ضوء اعتبارات التمويل تحديد مفهوم التمويل أولا، يتلو ذلك التمييز بين الصيغ على أنواع من التمويل في ضوء هذا المفهوم، وبيان الخصائص المشتركة لأنواع التمويل. وذلك من خلال الفروع الآتية:

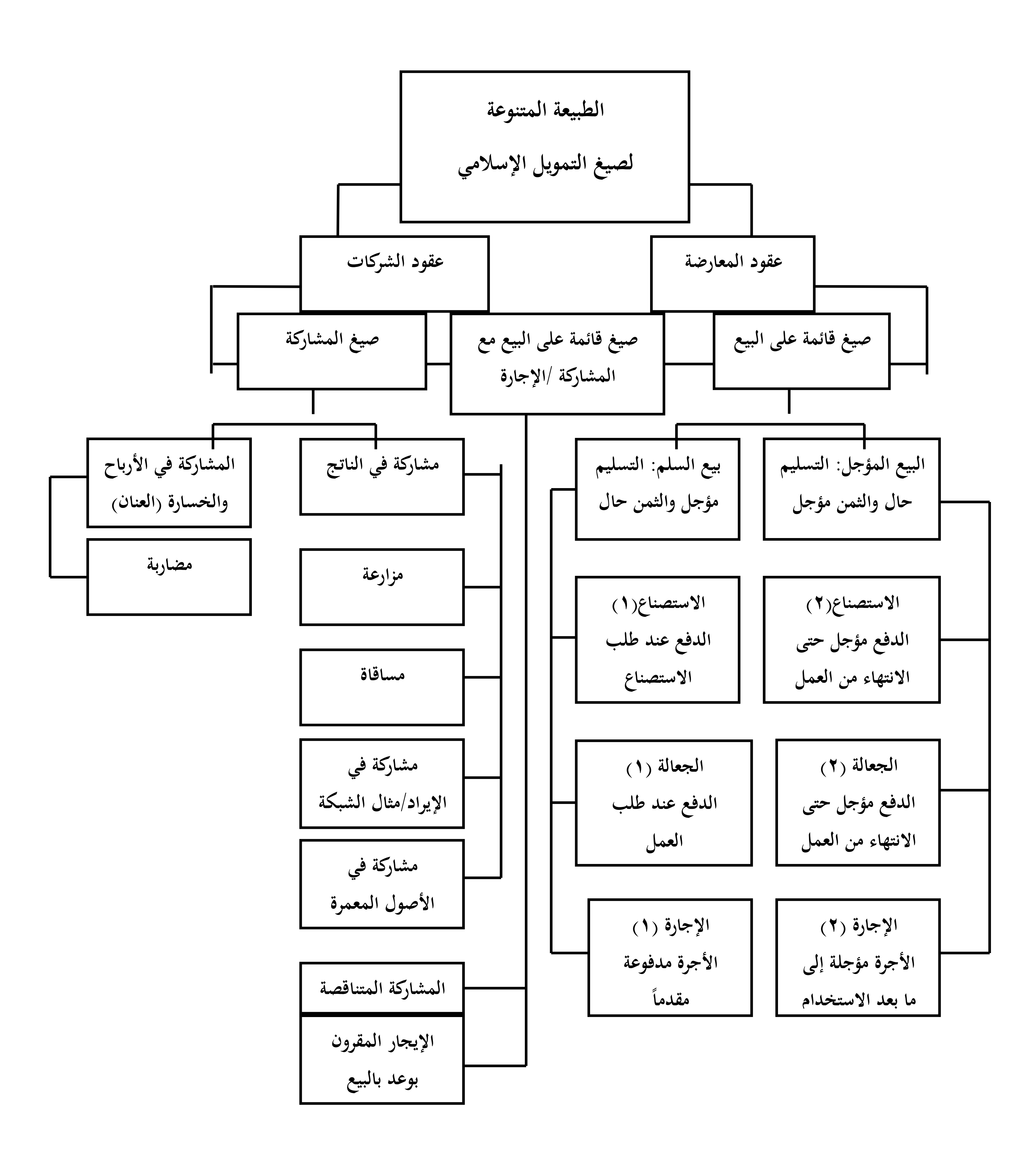
الفرع الأول: مفهوم التمويل الإسلامي.

الفرع الثاني: أنواع التمويل الإسلامي.

الفرع الثالث: الخصائص العامة لأنواع التمويل.

---

[1] طارق الله خان، "العرض والطلب على عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي – بعض التفسيرات البديلة"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، مج٣، ع١، رجب ١٤١٦هـ-ديسمبر ١٩٩٥، ص ص٥٤-٥٥



جدول رقم (٣/٢/٢/٢)

تنوع صيغ التمويل الإسلامي

الفرع الأول

مفهوم التمويل الإسلامي

- التمويل الإسلامي: يعني تقديم ثروة عينية أو نقدية، بقصد الاسترباح من مالكها إلى شخص يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية[1]. ويمكن القول أن التمويل يحصل حيثما يتأجل الدفع.

- ويمكن تمييز صيغ التمويل من زاوية اتخاذ القرار الاستثماري. فعندما يتخذ مالك المال أو الممول قرار الاستثمار بنفسه فإنه يكون تاجرا، وعندما يدفعه لآخر ليستثمره، فإنه يكون ممولا ويطلق على حالة الفصل بين ملكية المال واستثماره التمويل المحض[2]. ويمكن أن نستعير من الفكر المالي مصطلح التمويل المالي Financial Credit لأشكال التمويل التي تتضاءل فيها سلطة رب المال تاركا القرار الإداري للطرف الآخر، ومصطلح التمويل التجاري Commercial Credit للحالات التي تتوسع فيها سلطة رب المال بحيث يتمتع بكل صفات التاجر. ويتجلى مفهوم التمويل المالي بشكل واضح في المضاربة، والمزارعة والمساقاة، حيث يقتصر قرار المالك فيها على اختيار الطرف المدير وتحديد نوع النشاط، بالإضافة إلى اختيار الأصل الثابت في المزارعة والمساقاة. كما يتجلى مفهوم التمويل التجاري في شركة العنان والبيوع، حيث تتطلب من المالك كل ما يعمله التجار في العادة فيحدد السلعة التي يمتلكها ويقوم بتملكها وصيانتها وتخزينها وتسويقها ثم بيعها أو إيجارها للطرف الآخر، وقد يفعل ذلك في كثير من الأحيان بناءً على أمر بالشراء من قبل الطرف المستفيد من التمويل الذي يتملك السلعة في النهاية مقابل ثمن مؤجل الدفع[3]. وفي ضوء هذا المفهوم الشامل للتمويل يتناول الفرع الآتي أنواع التمويل الإسلامي.

---

[1] منذر قحف، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، والبنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٠م، ص١٢.

[2] منذر قحف، "تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي : وسائله ومؤسساته"، **التنمية من منظور إسلامي** –ج٢، وقائع الندوة التي عقدت في الفترة ٢٧-١٤١١/١٢/٣٠هـ – ٩-١٩٩١/٧/١٢ في عمان، الأردن بالتعاون مع المجمع الملكي لبحوث الحضارة (مؤسسة آل البيت) والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية، ص ٧٩٦.

[3] منذر قحف، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٣.

الفرع الثاني

أنواع التمويل الإسلامي

- يتناول هذا الفرع مفهوم أنواع التمويل الإسلامي وخصائصها لتحديد درجة فاعلية هذه الأنواع من منظور العناصر الاقتصادية الممثلة لأطراف عملية التمويل، والتي تشكل النموذج الكلي الذي يقترحه البحث في الباب الثالث. وبصفة عامة يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع[1] من عقود التمويل في الاقتصاد الإسلامي هي:

النوع الأول: التمويل بالبيوع.

النوع الثاني: التمويل على أساس المشاركة في الربح والخسارة.

النوع الثالث: التمويل على أساس المشاركة في الإنتاج.

النوع الأول: التمويل بالبيوع:

- يتضمن التمويل بالبيوع تقديم المواد الأولية، من عناصر الإنتاج، أو السلع المنتهية إلى الصناعيين، أو التجار، أو المستهلكين مباشرة، أو إلى الحكومة مع تأجيل دفع الثمن، ويمكن أن يتم مباشرة أو بواسطة مؤسسات الوساطة المالية. وتنتج عنه مديونية ثابتة نقدية (فيما عدا السلم والاستصناع حيث تكون عينية) يمكن أخذ الضمانات في مقابلها، الأمر الذي يقلل مخاطرة الممول الدائن. والتمويل بالبيع نوعان عريضان: إجارة –وهي بيع للمنفعة– وبيع مؤجل، يتم تناولهما فيما يأتي:

١) **التمويل بالإجارة:** ويحصل المستأجر –بواسطته– على السلعة المعمرة من آلة أو عقار، ويستخرج منها جميع المنافع التي يحتاج إليها كما لو كان اشتراها ولكن دون أن يتحمل تكاليف ثمنها ودون أن يتعرض لبعض الأخطار المرتبطة بتملكها، مثل خطر الاستهلاك الطبيعي، أو الكوارث التي تجعل الإفادة من السلعة غير ممكنة. ويدفع لقاء ذلك نفقة عادية دورية تدخل ضمن حساب نفقات الإنتاج المباشرة أو غير المباشرة حسب استعمال الآلة أو العقار. وهو بهذه المزايا تمويل من خارج الميزانية حيث لا تظهر ميزانية المستأجر رأس مال ثابت كبير معطل في أصول ثابتة. وفي مقابل ذلك، الممول أو المؤجر هنا يستقل بمشروعه ويديره بنفسه، أو بوكلائه، ويتمثل هذا المشروع بشراء وتملك الموجودات الثابتة، وبيع منتجاتها –منافعها– للغير.

---

[1] منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، مجلة **بحوث الاقتصاد الإسلامي** الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٤، ع١٤١٥،١-١٩٩٥م ص ص٨-١١.

٢) **التمويل بالبيع المؤجل:** ويشمل بيع المرابحة للآمر بالشراء بثمن مؤجل أو مقسط، والإيجار المقرون بوعد بالبيع*، والاستصناع، والسلم. ويلاحظ أن التمويل في الاستصناع قد يكون من مشتري السلعة أو من بائعها، حسب ما يحدد الدفع عند العقد، أو عند التسليم – أو بعده، بينما لا يكون التمويل في السلم إلا من المشتري للبائع حيث يجب دفع الثمن مقدما عند العقد. ويشترط في السلم خلافا للاستصناع أن تكون السلعة معيارية، كما يشترط في الاستصناع خلافا للسلم وجود عنصر مصنع في السلعة.

النوع الثاني: التمويل على أساس المشاركة في الربح والخسارة.

- يشمل هذا النوع التمويل بالشركة وبالمضاربة. حيث إن كلتا الصيغتين تخضعان لمبدأ المساهمة في الربح والخسارة، فالربح يوزع حسب الاتفاق، أما الخسارة فتوزع حسب أسهم رأس المال. والفارق بينهما من حيث التمويل الفصل التام بين ملكية رأس المال وإدارته** في المضاربة، خلافا للشركة حيث يشارك أرباب المال في الإدارة. وهذا الفصل قلل من جاذبية المضاربة للممول –مقارنة بالمشاركة– حيث يزيد فيها احتمال تعرض رب المال للمخاطر الأخلاقية Moral Hazards التي تقع نتيجة سوء الأمانة، أو الخطأ في التصرف، خاصة في ظل غياب المعلومات. غير أنه كلما اتخذ المضارب الشكل المؤسسي (كبنك إسلامي) بدل الشكل الفردي، وكلما اشترك طرفا عقد المضاربة في المعلومات؛ كلما قلت هذه المخاطر، فضلا عن أن الشكل المؤسسي نفسه يقلل من تكلفة المعلومات. ويعود ذلك إلى أن تقديم المال مضاربة يحتاج إلى معلومات عن المضارب والمشروع أكثر مما يحتاجه تقديمه شركة، حيث لا توفر طبيعة المضاربة من المعلومات بالقدر الذي توفره الشركة بسبب الحضور المستمر للشريك الذي يقابله غياب رب المال. وقد أشير في اعتبارات الوساطة إلى أن المخاطرة الأخلاقية حدت من تطبيق المضاربة في جانب التوظيف خلافا لجانب التعبئة.

النوع الثالث: التمويل على أساس المشاركة في الإنتاج.

- يشمل هذا النوع التمويل بالمزارعة وبالمساقاة حيث توضع الأرض، والشجر تحت تصرف الزارع أو العامل الذي يتقاسم مع مالكهما مجمل الإنتاج حسبما اتفق عليه. ونص الحنابلة على جواز

---

* الإيجار المقرون بوعد بالبيع نوع من البيع بالتقسيط، إذا تضمن شراء العين المؤجرة عند نهاية مدة الإيجار بمبلغ محدد مسبقاً، صغيراً أم كبيراً وهذا وضعها في القوانين الغربية وتسمى في أمريكا البيع المشروط (Conditional Sale)

** قد يزول هذا الفارق، وفقا لرأي بعض الحنابلة، حيث إن رب المال في المضاربة يوكل المضارب، لكنه لا يعزل نفسه عن الإدارة، فله أن يشترط عمله في المضاربة إلى جانب المضارب. [المغني ج٥، ص ١٣٨] (انظر منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، مرجع سابق،ص٩).

التمويل بالمشاركة بالإنتاج، في غير المزارعة، والمساقاة، قياساً عليهما، ومثال "ابن قدامه" لهذه المشاركة (دفع الدابة لمن يعمل عليها بجزء من ناتجها) هو مثال يتم فيه إنتاج خدمة لا تقاس كمية إنتاجها –عادة– إلا بوحدات النقود، وليس مثل المزارعة التي يقاس إنتاجها بكميات مادية غير نقدية من السلع[1]. وتتميز هذه الصيغة –من حيث التمويل– بأنها لا تتطلب حساباً للربح أو الخسارة، لأنها لا تحتاج إلى تقويم الأصول الثابتة التي تم تقديمها في العملية التمويلية في أية لحظة من لحظات العلاقة وحتى انتهائها بالتصفية وتوزيع الإنتاج.

- الخلاصة في هذا الموضوع أن محور اعتبارات أطراف عملية التمويل هو الفصل بين الملكية والإدارة مع الحفاظ على درجة دنيا من المخاطرة المعنوية، وكلما انطوت الصيغة محل التقويم على تحقيق هذا المفهوم كلما كانت أنسب لعملية التمويل، مع مراعاة اختلاف أفضليات الممول عن طالب التمويل. ومن نافلة القول أن صيغتي الوكالة والسمسرة ليستا من صيغ التمويل وإنما هما من صيغ الوساطة. ووفقا لهذا المفهوم أكثر أنواع التمويل فاعلية من منظور الممول هو التمويل بالبيوع تتلوه المشاركة في الإنتاج ثم المشاركة في الربح والخسارة، حيث إنه بدءا من الأسلوب الأول تتنازل درجة الفصل بين الملكية والإدارة كما تتصاعد درجة المخاطرة المعنوية، كما تنخفض درجة التأكد من تحقيق ربح. ومن منظور طالب التمويل يأتي التمويل بالبيوع تتلوه المشاركة في الربح والخسارة تتلوه المشاركة في الإنتاج، حيث بدءا من الأسلوب الأول تنخفض درجة استقلالية المستثمر بإدارة المشروع، وتزداد مشاركة الممول في أرباح المشروع. هذه الاعتبارات تترك أثرها على ترتيب مكونات الحافظة الاستثمارية للممولين وأولويات مصادر التمويل لطالبي التمويل، وسوف تمثل الأنواع المختلفة للتمويل البديل المركب الذي يقدمه الاقتصاد الإسلامي للوفاء باحتياجات التمويل ودعم حركة العناصر الاقتصادية التلقائية في مجالات الادخار والاستثمار والإنتاج، خاصة أن هذه الصيغ تحقق إيجابيات التمويل الإسلامي بالمقارنة بالتمويل الربوي، وذلك من خلال خصائصها العامة التي يتناولها الفرع الآتي.

الفرع الثالث

الخصائص العامة لأنواع التمويل

- ترجع إيجابيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي إلى أنه يمتلك دوافع ومكابح من داخله فهو إذ يقوم على الحرية الاقتصادية وترك الاختيار للأفراد، غير أن هذا الاختيار ضمن ضوابط تلقي

[1] انظر: رفيق المصري، "مشاركة الأموال الاستعمالية في الناتج أو في الربح"، مرجع سابق.

بظلال مميزة للاقتصاد الإسلامي. والصيغ المختلفة للتمويل هي أحد الأوعية التي تستوعب حركة العناصر الاقتصادية وتوجهها لتحقيق إيجابيات الاقتصاد الإسلامي. ويدل على ذلك الطبيعة الإيجابية لهذه الصيغ والتي نظهرها من خلال خصائصها* الآتي تفصيلها على النحو الآتي[1]:

أولا: الخصائص المشتركة بين كل صيغ التمويل:

الخاصية الأولى: ربح الممول في جميع أنواع التمويل الإسلامية المذكورة يستحق بسبب الملك:

- في التمويل بالبيع تستحق الزيادة في الثمن الآجل بسبب تملك العين، وفي الإجارة يستحق المؤجر الأجرة بملكه للعين المؤجرة ومنافعها. وفي كل من التمويل بالمشاركة بالربح والخسارة والتمويل بالمشاركة في الإنتاج، الممول هو المالك لمال المضاربة أو حصته من مال الشركة أو للأصل الثابت المنتج، و يستحق الربح بملكه ذاك.

الخاصية الثانية: التمويل في جميع الصيغ يرتبط بالجانب الحقيقي للاقتصاد:

- لا يقدم التمويل الإسلامي على أساس قدرة المستفيد على السداد فقط، وإنما أيضا حسب دراسة الجدوى للمشروع الاستثماري، فهو ظاهرة اقتصادية حقيقية مرتبطة بالدورة الإنتاجية للسلع والخدمات، ويزداد أو ينقص بقدر حاجة هذه الدورة لعنصر التمويل. ويترتب على ذلك ما يأتي:

أ) لا يوجد تمويل في حالة جدولة الديون، لأنها ظاهرة لا ترتبط بالإنتاج وإنما بالذمم فقط.

ب) يرتبط كل تمويل بمشروع معين أو سلعة معينة ولا يحق للمستفيد تحويله إلى أي استعمال آخر.

ج) يرتبط عائد الممول في المشاركات بنتيجة المشروع محل التمويل، وفي حالة فشل المشروع وعدم قدرته على تحقيق قيمة مضافة للمجتمع لا يحقق الممول أي قيمة مضافة، خلافا للممول الربوي، حيث يتاح له الحصول على عوائد مالية لا يقابلها منتجات من السلع والخدمات في المجتمع.

---

* بغرض تجميع الصورة تم وضع الخصائص في جدول رقم (٣/٣/٢/٢/٢) في نهاية هذا الفرع.

[1] انظر: منذر قحف، "**معالجة العجز في الميزانية العامة، مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٤، ع١، ص١١.

منذر قحف، "تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي" وسائله ومؤسساته"، **التنمية من منظور إسلامي ج٢**، مرجع سابق، ص ص٨١٢-٨١٧.

محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي"، **مجلة دراسات اقتصادية** إسلامية، مج٢، ع١، رجب١٤١٥، ديسمبر١٩٩٤، ص ص٤٧-٥١.

الخاصية الثالثة: رب المال يتحمل المخاطر في جميع الصيغ:

- يحيط الخطر بالممول في المضاربة والمشاركة منذ بدء التمويل وحتى استكمال المشروع واسترداد رأس المال، لأنه يتحمل الخسارة في كامل التمويل المقدم. وفي الإجارة أيضا يظل رأس المال معرضاً للخطر حتى تكمل العين بنجاح عمرها الإنتاجي المتوقع، لأن المالك مسؤول عن كل المخاطر المرتبطة بالعين. وفي السلم ينشأ الخطر من عدم التيقن بشأن الأسعار المستقبلية للسلع موضوع العقد. ففي كل الصيغ السابقة يجازف الممول بكامل ماله والفرصة البديلة له طوال المدة إلى أن يتم استرداد هذا المال. أما في المرابحة والبيع الآجل يتحمل رب المال المخاطر بدرجة أقل مما هي في الصيغ المذكورة وذلك في الفترة منذ التملك للسلع إلى حين التسليم إلى المستفيد، حيث تنتقل جميع المخاطر بعد ذلك إليه ولا يشارك الممول بأية مخاطر خلال بقية المدة إلى حين استرداد المال. وبافتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها تجعل هذه الميزة هامش الربح أقل مخاطرة من الصيغ الأخرى، ويعزز ذلك أن هذه الصيغ تمكن من تحديد التمويل والعائد عليه وفقا للأسعار الجارية، بينما لا بد من التوقع بشأن ربحية المنشأة أو بشأن العمر الإنتاجي للعين في الصيغ الأخرى.

الخاصية الرابعة: عدم التيقن من معدل العائد على التمويل في جميع الصيغ:

- تنطوي أنوع التمويل الإسلامي على تحمل رب المال للمخاطر، فهو يتحمل خسارة المال إذا استخدمه في أي منها. ومن ثم فإن أي عائد يتوقعه ينطوي على الاحتمال. وقد ينظر إلى صيغ التمويل بالبيوع (المرابحة والإجارة والسلم) على أنها ذات عائد ثابت، على أساس أن هامش الربح وقسط الإجارة السنوي يعبران عن معدل عائد ثابت معروف مقدما، وعلى أساس أن كمية وسعر السلع التي ستشترى من المستفيد المشتري من البنك معروفة ومحددة سلفاً. غير أن هذا ليس صحيحا. ففي المرابحة يواجه الممول مخاطر التجارة كتلف السلع أثناء النقل والتخزين فضلا عن مخاطر رفض الآمر بالشراء للسلع، الأمر الذي يجعل معدل العائد غير معروف إلى أن يتم تسليم السلع نهائياً إلى المستفيد. وكذلك الحال في السلم، فمع أن السعر والكمية وجودة السلع التي ستسلم إلى الممول في السلم المجرد معروفة غير أن معدل العائد الفعلي يعتمد على الأسعار الفعلية عند تصريف السلع مقارنة بالسعر الذي دفع للسلع. وتدخل المخاطرة قسط الإجارة من حيث إن المالك يجهل إجمالي عمر العين، والفترة الذي تكون مؤجرة من عمرها الإنتاجي، وسعرها إذا قرر تصريفها خلال عمرها الإنتاجي، فضلا عن احتمال مراجعة قسط الإيجار من أي مستأجر. وبينما يكون للمستفيد دور في مخاطر الممول في التمويل في المشاركة في الربح والخسارة وفي الإنتاج، غير أنه لا يوجد للمستفيد دور في مخاطر الممول في التمويل في البيوع.

الخاصية الخامسة: القابلية للتسنيد والتداول:

- إن المالك يستطيع دائما وبصرف النظر عن صيغة التمويل، أن يتصرف بملكه بيعاً أو رهناً أو هبة أو صدقة أو وقفاً وغير ذلك من تصرفات. وعند التعبير عن الملكية بوثائق ملكية يمكن القول بجواز بيع هذه وشراؤها في السوق، وبالتالي يمكن إيجاد سوق لتداولها تشبه السوق الثانوية.

الخاصية السادسة: إن صيغ التمويل عامة للقطاعين العام والخاص:

- كل أنواع التمويل تشمل القطاعين العام والخاص، ويمكن الاعتماد عليها من المستثمرين أفراداً وشركات وبنوكاً إسلامية، ويمكن للدولة البناء عليها لابتكار صيغ ملائمة للمشروعات التي ترغب في تمويلها. وابتداء ينبغي أن يفرق في تمويل الحكومة والقطاع العام بين المشروعات التي تدر دخلاً، والمشروعات التي لا يتوقع لها دخل[1].. فما يتوقع له دخل أو إيراد أو عائد يعتبر مشروعا اقتصاديا، ومن ذلك مشروعات البنية الأساسية كالجسور والمطارات والطرق السريعة حيث يمكن أن تدار بشكل يجعلها مدرة لدخل أو عائد، كأن يتحمل المستفيدون منها رسوماً مناسبة. أما ما لا يدر عائداً كالدفاع وإدارة الأعمال الحكومية العادية والإنفاق على الأمن الداخلي ومكافحة الجريمة والقضاء، [فيمكن أن تمول جزئيا كليا بأسلوب اقتصادي على أساس الإجارة للأصول على الأقل].

ثانيا: الخصائص المتعلقة ببعض صيغ التمويل:

الخاصية الأولى: طبيعة التمويل في بعض الصيغ لا تؤول إلى الدين:

- تؤدي بيوع السلم والاستصناع والمرابحة إلى عبء دين، حيث يلزم المستفيد بسداد كامل التمويل (أو السلعة المتفق عليها في بيعي السلم الاستصناع)، بينما لا تؤدي المضاربة والمشاركة إلى خلق عبء دين، حيث يدفع المستفيد تكلفة رأس المال وفقا للربح والخسارة الناتجة عن التمويل. ويمكن اعتبار الإجارة شكلاً من التمويل لا يؤدي إلى دين، حيث يدفع القسط فقط في الإجارة.

الخاصية الثانية: دور الممول في إدارة المال قد يختفي في بعض الصيغ:

- لا يتيح السلم دورا للممول في إدارة المستفيد للمال، فبعد تسليم المال يستخدمه المستفيد بالطريقة التي يراها مناسبة. وتدخل المضاربة في هذه الفئة، لأن الممول لا يسمح له بالتدخل في

---

[1] منذر قحف، " تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي: وسائله ومؤسساته"، **التنمية من منظور إسلامي**" ج٢، مرجع سابق، ص ٨١٨.

وانظر محمد على القري، "معالجة العجز المالي الحكومي في الاقتصاد الإسلامي"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٢، ع١٤١٢،١هـ-١٩٩٢م.

إدارة المنشأة. أما المشاركة فتتيح دورا للممول في إدارة المال. وفي المرابحة والإجارة يسيطر رب المال بالكامل على استخدام المال لأنه هو الذي يقدمه.

الخاصية الثالثة: تكلفة رأس المال للمستفيد غير معروفة في بعض الصيغ:

- تكلفة رأس المال هي المبلغ الذي يدفعه المستفيد إلى الممول فوق التمويل الأصلي الذي يحصل عليه. وهي غير معروفة في المضاربة والمشاركة وبيع السلم إلى حين إنتهاء العقد. وهي محددة وثابتة مقدماً في الإجارة والمرابحة.

الخاصية الرابعة: تكلفة رأس المال على المستفيد تختلف عن معدل العائد للممول في بعض الصيغ:

- لا يوجد اختلاف في تكلفة رأس المال ومعدل العائد بالنسبة للمضاربة والمشاركة. أما بالنسبة للتمويل بالإجارة والمرابحة وبيع السلم فهي تختلف عن معدل العائد فيها. ففي المرابحة والإجارة يدفع المستفيد تكلفة ثابتة ومحددة، وفي السلم يعتمد معدل العائد للممول حسب السعر الذي يمكن الحصول عليه في السوق ناقصاً تكلفة التسويق، وهو يختلف عن التكلفة التي يلزم أن يدفعها الممول للمستفيد، ولا علاقة له بها.

- تحدد اعتبارات التمويل بوجه خاص فاعلية أنواع التمويل للمستثمرين –أحد العناصر الاقتصادية في النموذج الكلي المقترح–، كما حددت اعتبارات الوساطة المالية فاعلية الصيغ المختلفة لمؤسسات الوساطة المالية، ورغم عدم إغفال المدخرين من التحليل السابق (خاصة في جانب التعبئة في موضوع الوساطة وفي جانب الممول في موضوع التمويل)، غير أنه لم يكن كافيا لتجلية موقفهم من الصيغ المختلفة، ولذلك سيتناول الفرع الآتي اعتبارات المدخرين بصفتهم أحد عناصر النموذج الكلي المقترح والتي تتمثل في المخاطرة والسيولة والعائد.

جدول رقم (٢/٢/٢/٣/٣)

خصائص مقارنة لأساليب التمويل الإسلامي[١]

الأساليب / الخصائص	المضاربة	المشاركة	الإجارة	بيع السلم	المرابحة
استحقاق الربح	بسبب التملك	بسبب التملك	بسبب التملك	بسبب التملك	بسبب التملك
ارتباط التمويل بالجانب الحقيقي.	ارتباط تام	ارتباط تام	ارتباط تام	ارتباط تام	ارتباط تام
طبيعة التمويل	استثمار	استثمار	إجارة	دين ومتاجرة	دين ومتاجرة
دور رب المال في إدارة المال	لا يوجد	لا يوجد سيطرة كاملة.	سيطرة كاملة على استخدام التمويل	لا يوجد	سيطرة كاملة على استخدام التمويل
المخاطر التي يتحملها رب المال.	كامل رأس المال وتكلفة الفرصة البديلة لرأس المال طول مدة العقد	مثل المضاربة	كامل رأس المال وتكلفة الفرصة البديلة لرأس المال.	كامل رأس المال وتكلفة الفرصة البديلة وإلى أن يتم تصريف السلع.	كامل رأس المال.إلى حين شراء السلع واستلامها من قبل المستفيد
عدم معرفة معدل العائد	عدم معرفة كاملة	عدم معرفة كاملة	عدم معرفة كاملة	عدم معرفة كاملة	غير معروف فقط لفترة قصيرة من العقد
تكلفة رأس المال	غير معروفة مقدماً	غير معروفة مقدماً	ثابتة ومحددة سلفاً	غير معروفة مقدماً	ثابتة ومحددة سلفاً
العلاقة بين تكلفة رأس المال ومعدل العائد.	ارتباط تام	ارتباط تام	ارتباط ضعيف	لا يوجد ارتباط	ارتباط قوي
إمكانية التعبير عن الملكية بوثائق قابلة للتداول	ممكن	ممكن	ممكن	ممكن بشروط خاصة بعدم بيع الدين	ممكن بشروط خاصة بعدم بيع الدين
تمويل القطاع العام	ممكن	ممكن	ممكن	ممكن	ممكن

[١] الجدول مطور عن أصله الموجود لدى محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي"، مرجع سابق، ص٥١.

المطلب الرابع

دراسة الصيغ الشرعية في ضوء اعتبارات المخاطرة والسيولة والربحية

مقدمة:

- تتداخل عناصر المخاطرة والسيولة والعائد كمصدر من مصادر الفاعلية للصيغ الشرعية المختلفة، وتفضيل صيغة على غيرها من منظور المخاطرة لا يسري على تفضيلها من منظور العائد أو إمكانية التسييل. وتتطلب دراسة الصيغ في ضوء هذه الاعتبارات، النظر إليها أولا من حيث وضعها، أو طبيعتها وخصائصها، بالنسبة لكل من هذه الاعتبارات، وثانيا من حيث تفضيل العناصر الاقتصادية لهذه الصيغ في ضوء الطبيعة الخاصة بكل صيغة، وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: طبيعة الصيغ في ضوء المخاطرة والسيولة والعائد.

الفرع الثاني: المفاضلة بين الصيغ من منظور العناصر الاقتصادية في ضوء طبيعتها وخصائصها.

الفرع الأول

الفرع الأول طبيعة الصيغ في ضوء المخاطرة والسيولة والعائد.

- من حيث المخاطرة والعائد يرى البعض –متابعة لشيخ الإسلام ابن تيمية– أن المداينة أقل رتبة من الإجارة، والإجارة أقل رتبة من المشاركة. فالمشاركة أبعد عن الغرر من الإجارة، لأن الشريكين إما أن يغنما جميعاً أو يغرما جميعاً، وهذا أقرب إلى العدل من أن يضمن أحدهما عائده ويبقى الآخر تحت الخطر[١]. غير أن الصيغتين تتشابهان في الخطر والعائد إذا قورن بينهما على طول عمر مشروعهما، وليس على أساس شكل العقد أو عند نقطة إبرامه في كل منهما؛ لأنه عند هذه النقطة يبدأ مشروع المشاركة، بينما يقترب مشروع الإجارة من نهايته. وخلال عمر مشروع الإجارة يتحمل المؤجر كل المخاطر التي يتحملها الشريك في مشروع المشاركة، الأمر الذي يعني أن معيار العدالة موجوداً بتمامه في عقد الإجارة؛ لأن الربح يكون على المشروع وليس على العقد[٢]. وقد اعتنت

---

[١] سامي السويلم، "موقف الشريعة الإسلامية من الدين"، "غير منشور"، مرجع سابق، ص ص٤٥-٤٦.
وانظر : رفيق المصري، "مشاركة الأموال الاستعمالية في الناتج أو في الربح"، مرجع سابق، ص١٥.

[٢] منذر قحف، **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ١٩٩٦، ص ص١٥-١٧.

الشريعة بالمداينات وأقرت نظماً للحفاظ عليها ووفرت الإطار الأخلاقي لحمايتها، وللمداينة دورها الفاعل في زيادة حجم التبادل وزيادة كفاءة استخدام الموارد النقدية[1]. غير أن الإجارة تتقدم المداينة –بصفة عامة– من حيث الخطر والعائد، لأن عقود المداينة تؤول إلى ربا النسيئة إذا حل الأجل وطلب المدين التأجيل مقابل زيادة الثمن خلافا للإجارة. وقد يتشابه عقدا السلم والإجارة، من حيث إن كلا من المدين والمستأجر ضامن لما التزم به تجاه الطرف الآخر، فالمدين ضامن للمسلم فيه حين حلول الأجل، والمستأجر ضامن للأجرة إذا استوفى منفعة العين المؤجرة. غير أن تطرق الغرر إلى السلم أكثر من تطرقه للإجارة لما يأتي[2]:

أ) المدين يستهلك أصل الدين ويرد بدله، بخلاف المستأجر فإنه يرد نفس العين المؤجرة.

ب) المدين يضمن المسلم فيه دائما، أما المستأجر فلا يضمن العين إلا عند التعدي والتفريط.

ج) يجوز تمديد عقد الإجارة بأكثر أو أقل من الأجرة السابقة، ولا يجوز تمديد مدة السلم وزيادة المسلم فيه.

د) يحق للمؤجر أن يبيع العين المؤجرة إلى طرف ثالث بربح، لكن لا يجوز للمسلم أن يبيع المسلم فيه قبل قبضه بربح.

- ومن حيث السيولة –وفي ضوء المخاطرة والعائد– قد تكون الإجارة أقل سيولة على المدى القصير من المشاركة في الربح والخسارة، لأن الإجارة أكثر ربحاً على المدى الطويل، واسترجاع المال المستثمر في الإجارة في فترة قصيرة يؤثر سلباً على الربحية. وتعتبر المرابحة أو السلم أكثر سيولة –على المدى القصير– من المشاركة في الربح والخسارة والإجارة، لكن السلم أدنى شأناً من المرابحة بسبب الفجوة الزمنية في إنتاج السلع في السلم.

- تتساوى المشاركة والإجارة من حيث الخطر والعائد وقد تتقدم المشاركة، ويليهما المداينة أقل خطرا وعائدا. بينما تعتبر المداينة أكثر سيولة من غيرها، ثم تقل السيولة في المشاركة ثم الإجارة. ويمكن أن تحل مشكلة السيولة على مستوى المشاركة والإجارة بابتكار أدوات لها سوق ثانوية. غير أن التطبيق على مستوى البنوك الإسلامية أظهر انتشار صيغ المداينة مقارنة بتطبيقات قليلة للمشاركة في جانب الخصوم خلافا لتوجه النظرية في دعم المشاركة. فلم تكن طبيعة الصيغة

---

[1] محمد أنس الزرقا ومحمد علي القري، "التعويض عن المدين المماطل"،مج ٣، مجلة مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مج٣،ص ص٢٧-٢٩

[2] سامي السويلم، "موقف الشريعة الإسلامية من الدين"، "غير منشور"، مرجع سابق، ص ص٤٥-٤٦.

وخصائصها من المخاطرة والعائد والسيولة محددا نهائيا لوضعها من حيث التطبيق، لأن البيئة التنافسية من الناحية العملية تملي شروطا للتمويل تتحكم فيها العوامل المؤثرة في جانبي العرض والطلب على الأموال، وتفهم هذه العوامل أولى بالدراسة لتفسير هذه الظاهرة. وهو ما سيتم تناوله في الفرع الآتي.

الفرع الثاني

المفاضلة بين الصيغ من منظور العناصر الاقتصادية في ضوء طبيعتها وخصائصها

- بالنسبة للعناصر الاقتصادية يفرق بين جانب الطلب وبين جانب العرض، ويمثل جانب الطلب على الأموال المستثمرون أو المنظمون في قطاع الأعمال، وتمثل مؤسسات الوساطة المالية ومن خلفها من المدخرين في القطاع العائلي جانب العرض. ولكل جانب اعتباراته بشأن الشكل الملائم للتمويل و للوساطة المالية من حيث المخاطرة والسيولة والعائد[1]. وفيما يأتي يتم تناول اعتبارات كل من المستثمرين والمدخرين [ومؤسسات الوساطة المالية] على التوالي:

أولا: اعتبارات المستثمرين:

١) **تقليل المخاطرة:** تميل المشروعات في مراحلها الأولى إلى تجنب المخاطرة، ولكن مع ازدياد خبرتها تبدأ تدريجياً في اكتساب المقدرة للتعامل مع المخاطرة، وفي إطار تقبل المخاطرة تعتبر المشاركة (والمضاربة داخلة فيها) أكثر ملاءمة من هامش الربح، فهي تشجع الاستثمار لأنها توزع مخاطر المشروع بين الممول والمستثمر، وتدعم الكفاءة إذ لا محل للضمانات مقابل التمويل فينحصر المعيار في الجدوى الاقتصادية للمشروع. أما هامش الربح فتنقصه هذه الميزة حيث يركز كل المخاطر على المشروع. وفي ضوء هذا الاعتبار يتوقع زيادة الطلب على المشاركة من قبل المشروعات الجديدة والصغيرة التي تتميز بدرجة عالية من المخاطرة أو مستوى منخفض من الربحية.

٢) **الرغبة في استبقاء الأرباح وتدعيم الملكية الداخلية للمنشأة:** تميل المشروعات النامية ذات الربحية العالية أو المخاطر المتدنية إلى استبعاد المشاركة كصيغة للتمويل وتفضيل الصيغ ذات التكلفة

---

[1] ينظر:

- طارق الله خان، "العرض والطلب على عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي – بعض التفسيرات البديلة"، مرجع سابق، ص ص٦٠-٩٠.
- محمد فهيم خان،" اقتصاديات مقارنه لبعض وسائل التمويل الإسلامي "، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، مج٢، ع١، رجب ١٤١٥هـ- ديسمبر١٩٩٤، ص ٥٩

الثابتة كالمرابحة والإجارة (والبيوع بصفة عامة)، حيث يحصلون على معظم الأرباح بينما لا تمكنهم المشاركة بصفتها عقدا دائما من ذلك*. غير أن ابتكار صيغة المشاركة المتناقصة دعم المشاركة لدى هذه المشروعات على حساب المرابحة والإجارة، حيث تعتبر هذه الصيغة آلية داخلية لحفز الكفاءة ومن ثم زيادة الأرباح، الأمر الذي يمكن أصحاب هذه المشروعات من الخروج من المشاركة بسرعة، ومن ثم التوسع في استبقاء الأرباح على النحو الذي تحققه لهم الأشكال ذات التكلفة الثابتة، فضلا عن التمتع بميزة توزيع المخاطر المستمدة من المشاركة. وعلى نحو قريب من هذا الاعتبار تعتبر المرابحة ونحوها أكثر ملاءمة من المشاركة إذا كان هدف المشروعات من شراء الأصول محل التمويل هو استخدامها لنفسها وليس إعادة بيعها.

ثانيا: اعتبارات المدخرين (ومؤسسات الوساطة المالية):

١) **تقليل المخاطرة المعنوية:** التفسير السائد للمشكلات التي يواجهها التطبيق العملي للمشاركة مقابل الاستخدام الواسع لهامش الربح على مستوى البنوك الإسلامية يكمن في فرضية المخاطرة المعنوية التي تستند إلى "نظرية الوكالة" التي تشرح العلاقة بين رب المال وبين الوكيل في المال في كل الأنشطة التي لا يكون القيام بالعمل فيها بصورة مباشرة أو مستقلة. ووفقا للنظرية حيثما يوجد هذا الشكل من العلاقة توجد تكلفة وكالة، وتشمل هذه التكلفة تكلفة المتابعة، وتكلفة احتمال فشل المتابعة وما ينجم عنه من حيد الوكيل عن تحقيق أقصى منفعة، وتكلفة التدقيق، والضمانات.. الخ. وعليه إذا كان هذا الشكل للعلاقة ضروريا فلابد من تحمل هذه التكاليف حتى يندفع الوكيل إلى التصرف بما يحقق أقصى منفعة لرب المال. غير أنه في إطار النظرية إذا كانت عقود المشاركة تمتاز بالكفاءة قد لا تحتاج لأي متابعة، وتعتبر المشاركة المتناقصة من هذا النوع حيث –كما سبق ذكره لدى المستثمرين أيضا– تعزز الرغبة في ملكية المشروع من قبل المديرين ومن ثم تزيد الحافز لديهم. وبصفة عامة يمكن تحسين وضع المشاركة في التطبيق من خلال ما يأتي:

أ) مكافأة الكفاءة بمنح نسب مشاركة في الربح إضافية إذا تجاوزت الأرباح مقدار معيناً.

ب) مقارنة الأداء للمشروع محل المشاركة بالحالات المماثلة.

ج) مراقبة الأداء من خلال المعلومات عن الأسواق.

---

* فرض الضريبة على الأرباح الموزعة وإعفاء تكلفة الدين في بعض نظم الضرائب يضعف الطلب على المشاركة ويقوي الطلب على الدين.

د) رفع درجة التيقن فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة على المشروع من خلال المعلومات السابقة على التعاقد بشأن الناتج المتوقع من المشروع محل المشاركة.

٢) **الملاءمة بين الأصول والخصوم:** إذا كانت التزامات البنوك التجارية قصيرة الأجل كما هو الواقع غالبا فإن الموجودات ينبغي أن تكون كذلك، وهنا تبرز الحاجة إلى أن تكون عمليات المشاركة والإجارة قابلة للتسييل كما في المرابحة. وعلى الرغم من صلاحية المشاركة للقيام بهذا الدور غير أن المخاطرة المعنوية تدعم تحيز التطبيق لصالح المرابحة.

٣) **القابلية للتسييل:** على الرغم من وجود جزء من تمويل تجارة الاستيراد الذي يتم بغرض إعادة البيع مؤهل لأن يتم عن طريق المشاركة، غير أن احتمال عدم بيع البضاعة يظل قائماً ومن ثم يتحيز التطبيق لصالح المرابحة خاصة مع وجود الوعد الملزم في العديد من التطبيقات. ويمكن تعزيز المشاركة في هذه الحالة من خلال إنشاء غرفة مقاصة للبضائع بين البنوك لضمان إيجاد سوق للأعيان الممولة بالمشاركة عندما يصبح الطلب عليها ضعيفاً، كما أن المشاركة المتناقصة –كما أسلفنا– تمكن البنك من الخروج من المشاركة في المشروعات المستمرة بنفس الطريقة التي تمت في عمليات المرابحة، حيث يكون شراء حصة الممول على أقساط الأمر الذي يعزز تطبيق المشاركة.

٤) **الضمانات:** تهدف المشروعات من وراء تقديم الضمانات إلى الحصول على الائتمان، في حين تهدف البنوك من ورائها إلى تقدير ملاءمة المشروعات للمخاطرة، حيث تكون الضمانات من حق المقرض إذ أخل المقترض بالتزامه في حالات المرابحة، بينما لا يمكن استخدام الضمانات في المشاركة إلا في حالات التعدي والتقصير. وينظر إلى هذا الأمر على أنه يحد من كفاءة أسواق الائتمان لأن وجود الضمانات يجعل البنوك لا تأبه بكفاءة المشروع، وكثير من المشروعات التي لا تتمتع بالكفاءة قد تحصل على ائتمان بموجب الضمانات، وبالعكس قد لا يمكن للكثير من المشروعات ذات الكفاءة أن تجد تمويلاً لعدم قدرتها على تقديم الضمانات. غير أن غياب شرط الضمانات يدفع البنوك لفرز المشروعات على أساس جدواها، والمشاركة تدعم هذا التوجه وتمثل بديلا رائعا للعملية المصرفية القائمة على العائد الثابت، ويمكن للبنوك أن تقلل من مشكلة الاختيار السيئ بالاستثمار في أبحاث تقويم المشروعات وتنفيذها ومتابعتها. وإن كان هذا سيزيد تكلفة رأس المال في البداية، غير أنه على المدى الطويل سيزيد من الكفاءة والتوسع في الأنشطة الاستثمارية للبنوك. وفي غياب الاستثمار في المعلومات والبحث سيظل الخوف من اختيار المشروعات الرديئة يحد من استخدام أسلوب المشاركة، فضلا عن أن التشابه بين المرابحة والتقاليد المصرفية القائمة وخبرة العاملين بهذه التقاليد وألفتهم معها سيعزز التحيز ضد المشاركة.

- تتميز المشاركات المختلفة من حيث طبيعتها، ومن حيث العناصر الاقتصادية،بأنها داعمة للكفاءة على مستوى المشروع انطلاقا من ربطها بين مصالح طرفي عملية التمويل، وليس للبيوع ميزة مطلقة عن المشاركات بحيث لا يمكن الفكاك منها إذا تمت مراعاة ميزات البيوع كتدعيم الملكية الداخلية، والخروج من المشاركة بالتسييل، وقصر فترة المخاطرة، وإذا تم رفع كفاءة المشاركة عن طريق الاستثمار في المعلومات. ووجدنا أن الجمع بين ميزات المشاركات والبيوع أصبح قريب المنال من خلال ابتكار المشاركة المتناقصة حيث تصب إيجابياتها في تلافي اعتراضات المستثمرين على المشاركة الدائمة كما تخفف من نظرة جانب العرض لمسألة المخاطرة المعنوية والكفاءة. ونرى أن جل إيجابيات المشاركة المتناقصة على مستوى المخاطرة والسيولة والعائد تكمن في أنها درجة أو نوع من التسييل يحقق المصالح الخاصة لطرفي عملية التمويل، وللتسييل درجات أخرى ترتقي بالمشاركة والإجارة بل وبالبيوع (في بعض الصور التي سيتم تحديدها) حتى تمثل بدائل متاحة في سوق التمويل على درجات متشابكة ومتشابهة من المخاطرة والسيولة والربحية لا يمكن الفصل بينها على النحو الذي تم تناوله في الفرعين السابقين، ويأتي البناء على أحد خصائص أنواع التمويل (المتمثلة في إمكانية التسنيد والتداول) كمدخل لمرحلة جديدة من الفاعلية التي تتمتع بها أنواع التمويل الإسلامي، ويمكن أن ننظر إلى ابتكار أدوات مالية قابلة للتداول حلا لمعضلة المخاطرة والسيولة والربحية ومحددا لأهم مصدر من مصادر الفاعلية لآليات العائد كآليات تلقائية للتوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي، وهي محل التناول في المطلب الآتي.

المطلب الخامس

دراسة التسنيد والتداول

كمصدر من مصادر الفاعلية لآليات العائد

مقدمة:

- يعتبر كل من التسنيد والقابلية للتداول محور عملية التسييل للاستثمارات، والتسييل –كما سبق بيانه في المطلب السابق– من مصادر الفاعلية للصيغ ومن ثم لآليات العائد، ونعزز في هذا المطلب هذه الفاعلية بالتعرف على الأدوات المالية المشتقة من الصيغ المختلفة. ومن جهة أخرى يعتبر بناء سوق للأوراق المالية في الاقتصاد الإسلامي أهم جوانب عملية التسييل التي نهتم بها كمصدر للفاعلية، ويلقى أرضية ملائمة ضمن مبادئ الاقتصاد الإسلامي والضوابط الشرعية الخاصة بالعمليات التي يمكن إجراؤها في هذه السوق، والأدوات المشتقة هنا تعتبر –بالإضافة إلى الأسس الشرعية للتداول[*]– من أهم عناصر هذه السوق. ويمثل التسنيد والتداول للصيغ الشرعية وجه العملة الذي يظهر القدرة على المعاصرة في الاقتصاد الإسلامي مع الاستحواذ على أقصى قدر من الإيجابيات مع الالتزام بالضوابط الشرعية، حسب ما سنظهره من خصائص لهذه الأدوات في هذا المطلب. وسوف يتم تناول هذه الجوانب المتصلة بالأدوات المالية من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: أهمية التسنيد والتداول وبناء سوق مالي إسلامي:

الفرع الثاني: أنواع الأدوات المالية الإسلامية.

الفرع الثالث: خصائص الأدوات المالية الإسلامية.

الفرع الأول

أهمية التسنيد والتداول وبناء سوق مالي إسلامي

- تعتبر مؤسسات الوساطة المالية، ومنها أسواق المال، وسائل لتحقيق الكفاءة الاقتصادية، ولقد أثبتت دراسات كثيرة العلاقة الوطيدة بين معدل النمو الاقتصادي وبين تطور الوساطة المالية. وتعتبر الأسواق المالية مؤسسات ملائمة للاقتصاد الإسلامي؛ لقيامه على المشاركة وتعبئة المدخرات بطريق

---

[*] سبق تناول الضوابط الشرعية ضمن الفصل الثالث من الباب الأول الخاص بقواعد تنظيم التبادل.

المساهمة في ملكية رأس المال والمشاركة في المخاطر والأرباح وهذه طبيعة الأسواق المالية. كما تعتبر هذه الأسواق متممة لنموذج البنك الإسلامي، لأنها تمكنه استخدام فائض السيولة على نحو يتلاءم مع طبيعة موارد البنك قصيرة الأجل ويحقق التوازن المطلوب بين السيولة والربحية[1]. وفي هذا الإطار يحدد البعض[2] أسباب إنشاء سوق الأوراق المالية الإسلامي على النحو الآتي:

١) تعتبر الأصول المالية لأنواع التمويل الإسلامية (كالمشاركات والبيوع) –بعدما تتم عملية– التمويل، منخفضة السيولة، ووجود السوق المالية تمكن المصارف من تحويل الأصول ذات السيولة المنخفضة إلى أصول ذات سيولة عالية ويمكن القطاع المصرفي والبنك المركزي من الحفاظ على آلية السيولة العالية اللازمة لبقائه واستمرار أدائه بكفاءة عالية[*].

٢) إلغاء الفائدة ومن ثم إلغاء عملية التمويل بالإقراض والاقتراض التي يتبناها القطاع المصرفي التقليدي والتي تعتبر ذات طبيعة عالية السيولة، يتطلب مراعاة للمنافسة تعويض هذه الميزة من خلال السوق المالية.

٣) وجود سوق للأوراق المالية يفسح مجالا للتدخل في الأنشطة الاقتصادية من قبل المصرف المركزي ويمكن من استخدام أدوات مالية ونقدية على مستوى السياسات الاقتصادية، ويزيد من كفاءة عمليات السوق المفتوحة بصفة خاصة[**]، ويعتبر بوابة للانفتاح على الاقتصاد العالمي.

---

[1] محمد علي القري، "نحو سوق مالية إسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، مج١، ع١، رجب ١٤١٤هـ–ديسمبر١٩٩٣،ص١٢. وانظر عمر عبدالله كامل " أسواق رأس المال العربية وحتمية التطوير، مؤتمر أسواق رأس المال العربية، بيروت، ٢١–٢٣ يونيو١٩٩٥، ص ص٢٩–٣٠

[2] محمد إبراهيم رابوي، "المصرف المركزي في النظام المصرفي الإسلامي"، **حلقة النقاش الأولى حول تهيئة الأجواء لاستكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في المجال الاقتصادي**، الكويت، ٦–٨ فبراير ١٩٩٣.

[*] إن تسنيد الموجودات الإسلامية بهدف زيادة سيولتها وبالتالي تطوير سوق ثانوي للأوراق المالية لم يحتل موقع الصدارة في المؤسسات المالية الإسلامية إلا مؤخراً (إدارة البحوث، "اختيار الإدارة المناسبة لصيغ التمويل الإسلامي"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، مج٤، ع١،١٤١٧هـ –مارس ١٩٩٦، ص٥٥).

[**] لذلك سيلاحظ التركيز عند عرض الأدوات المالية الإسلامية على قدرة هذه الأدوات على سد حاجات الحكومة إلى التمويل. ومن ثم تتكون الأرضية الملائمة للسياسة النقدية من خلال السوق المفتوحة لتمارس تأثيرها في دعم الآلية التلقائية.

- ويرى "إيرك شولتز"[1] أن وضع قواعد نظام مصرفي إسلامي مبني على أساس تقاسم حقوق التملك أو حيازة الموجودات الحقيقية، يتطلب مراعاة الأولويات الآتية:

١) توفير صكوك شرعية قابلة للتداول (شهادات إيداع، وشهادات استثمار) صالحة للتملك المباشر. وتكون صالحة للتحويل مع أي أرباح متحققة.

٢) إيجاد سوق مركزية (فيها بيانات رسمية عن حجم التجارة والأسعار، وتسهيلات تسديد ومخالصة) للصكوك الشرعية، ويعمل في هذه السوق وسطاء منافسون، يؤكدون وجودهم في مواقعهم غير الثابتة، ويعملون بوساطة الاتصالات الإلكترونية.

٣) إيجاد مرونة في التصرف بالموجودات والمطلوبات لدى المؤسسات الوسيطة (البنوك)، عن طريق استثمار جزء من الموجودات في صكوك شرعية قابلة للتداول.

- ويرى "رودني ويلسون" أن جهود البنك الإسلامي للتنمية في إنشاء محفظة البنوك الإسلامية، والصندوق الإسلامي لحصص الاستثمار أولى الخطوات لسوق المال الإسلامي[2]. كما يشير بعض الباحثين[3] إلى أن تحويل الاستثمارات منذ بدء القيام بها أو بعد نشوئها إلى أوراق مالية يسهل الكثير من عملية تجميعها ويتيح فرص انتقالها من يد إلى يد بيسر كبير، الأمر الذي يمكن ذوي الفائض من الجمع بين الربحية والسيولة العالية، كما يمكن المشروعات من الوصول إلى معظم المدخرات المتوفرة حتى تلك التي يحتاج أصحابها إلى نسبة عالية من السيولة دون أن يؤثر ذلك على المشروع وما يحتاجه من استقرار مصادر تمويله.

- ولقد توسعت عملية التسنيد في سوق المال لتشمل الديون، وتم ابتكار العديد من الأدوات والمشتقات لتمكين الوسطاء الماليين من اتخاذ مواقف ملائمة من حيث المخاطرة والسيولة والربحية[4].

---

[1] إيرك تروك شولتز، "تجربة البنك الإسلامي في الدنمارك، "**خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية: الجوانب التطبيقية والقضايا والمشكلات**، ندوة مؤسسة آل البيت مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية، عمان ٢٠-٢٥ شوال/١٤٠٧هـ- ١٦-٢١ حزيران /يونيو١٩٨٧ ص ٤٨٢.

[2] رودني ويلسون، "تطوير أدوات مالية إسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية-المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مج٢، ع١، رجب ١٤١٥/ ديسمبر١٩٩٤م، ص ص١٢٤-١٢٥.

[3] منذر قحف،" سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل"، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي**، الكويت، ٢-٤ تشرين الثاني/نوفمبر١٩٩٨م، ص١.

[4] انظر:

وبصفة عامة إن ابتكار أدوات مالية إسلامية أو مشتقات إسلامية يجب أن يحقق في الأداة القابلية للتداول، وسهولة التسييل، وارتفاع العائد المتوقع، وانخفاض درجة المخاطرة[1]، والتنويع شكلا ومضمونا في إطار الضوابط الشرعية لأنواع التمويل وسنرى ذلك من خلال الفرع الثاني.

الفرع الثاني

أنواع الأدوات المالية الإسلامية

مقدمة:

- في إطار أنواع التمويل المتمثلة في البيوع والمشاركات يتم التمييز بين نوعين للأدوات المالية الإسلامية[2]. الأول: يقوم على الملكية، والثاني: يقوم على المديونية. ويتم تناولهما فيما يأتي:

- مركز البحوث، "مستجدات عالم المشتقات"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٥، ع٢، س٥، يونيو/٩٧ ص ص٣١-٣٣.
- مركز البحوث، " لماذا يحتاج المستثمرون إلى تفهم المشتقات"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٤، ع١ س ١٤١٧هـ مارس ٩٦، ص ص٨-١٠.
- مركز البحوث، "استخدام المشتقات في إدارة الموجودات/المطلوبات: مقدمة "، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٥، ع٤، س٥، ديسمبر٩٧، ص ص٣٣-٣٧.

[1] منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، مج٤، ع١، ١٤١٥ -١٩٩٥، ص١٣.

[2] انظر:

- سامي حمود، "التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية"، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي،** الكويت-، ٤.٢ نوفمبر١٩٩٨.
- سامي حمود، **الأدوات التمويلية الإسلامية لشركات المساهمة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٤١٧-١٩٩٦.
- حسين حامد حسان، "الأدوات المالية الإسلامية"، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، ع٦،ج٢، ١٤١٠/١٩٩٠م،ص ص
- أسامة جعفر فقيه، "آفاق العمل المصرفي الإسلامي، **مؤتمر أسواق رأس المال العربية**، بيروت، ١٧/٦/١٩٩٥م.

النوع الأول: الأدوات المالية القائمة على الملكية:

- تستند فكرة هذه الأدوات إلى أن صكوك التملك تمثل ملكية لأصول محددة ومعروفة، وأن تداول هذه الصكوك وحيازتها يحقق القبض الشرعي لما تمثله، و لذلك يمكن تداولها بسعر السوق، سواء قل أم زاد عن ثمن إصدارها أو شرائها، وينشأ عنها عائدان، أولهما: العائد الإيرادي وهو ما ينشأ عن الأصول من إيراد، والثاني: العائد الرأسمالي وهو ما ينشأ عن ارتفاع القيمة السوقية للأصول، وتتفاوت درجة المخاطرة حسب نوع الأصول نفسها، ونوع الأداة، والأحوال الاقتصادية، والسياسية، والأمنية السائدة في البلد طيلة مدة التمويل بالتملك. ويندرج ضمن الأدوات المالية القائمة على الملكية[1] صكوك الإجارة، وأسهم المشاركة، وأسهم المضاربة، وأسهم الإنتاج، تُعْرَض على التوالي فيما يأتي:

الأداة الأولى: صكوك الإجارة:

- هي: صكوك ذات قيمة متساوية، تمثل ملكية أعيان مؤجرة، أو منافع أعيان، أو خدمات. ويتضح من التعريف أن هذه الصكوك ثلاثة أنواع: الأول: صكوك ملكية الأعيان المؤجرة نفسها، الثاني: صكوك ملكية لمنافع الأعيان المستأجرة، النوع الثالث: صكوك ملكية لخدمات العمل الموصوفة في الذمة[*]. وهذه الصكوك يمكن أن تكون اسمية، أو لحاملها[2].

- ويمكن للحكومة إصدار صكوك إجارة لقاء أصول ثابتة موجودة فعلاً، يتم تمليكها لحاملي الصكوك واستئجارها منهم. كما يمكن إصدارها مقابل لقاء أصول ثابتة تقوم الحكومة بشرائها وكالة عن حملة الصكوك ثم تستأجرها بعد ذلك منهم. ويمكن أن تمثل صكوك الإجارة أصولا تدر ربحا، أو أصولا لا تدر ربحا كالطرق والحدائق، ولا يترتب عليها تغيير الجهة العامة المسؤولة عن تقديم الخدمة العامة رغم انتقال الملكية إلى حملة الصكوك حيث تكون الحكومة هي المستأجرة.

---

[1] منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، مج٤، ع١، ١٤١٥-١٩٩٥، ص ص١٣-١٤

[*] في هذه الحالة تدخل ضمن أدوات الدين العيني من النوع الثاني من الأدوات المالية ولها أحكامها الخاصة من حيث التداول كما سيأتي، وبالتالي هي مستبعدة هنا.

[2] منذر قحف، **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٤١٥هـ-١٩٩٥م ص ص٣٧-٣٩.

- ويمكن تداول هذه الصكوك بأسعار السوق التي تعكس القيمة الحالية لما يتوقع من عائد إيجاري دوري لها، والقيمة الحالية للأصل الثابت عند نهاية عقد الإجارة، ومخاطر المؤجر، والتقويم النسبي لها مقارنة بالفرص البديلة[1].

الأداتان الثانية والثالثة: أسهم المشاركة وأسهم المضاربة

- تختلف أسهم المشاركة عن أسهم المضاربة من حيث العلاقة بين جهة الإصدار وبين حملة الأسهم، فهي في أسهم المضاربة لا تلزم بالمساهمة ببعض الأسهم، أو الرجوع إلى حملتها، أو تشكيل لجنة منهم، بل تنفرد بقرار الاستثمار، بينما في أسهم المشاركة تكون جهة الإصدار حاملة لبعض الأسهم، وتناط بها الإدارة، وتشكل لجنة للمشاركين ترجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية. ويؤثر هذا الفرق بين الأداتين على تمويل القطاع الحكومي بهما فأسهم المشاركة –خلافا لأسهم المضاربة– تحقق رغبة الحكومة في خصخصة بعض القطاعات كليا أو جزئيا، وفي الاستفادة من خبرات القطاع الخاص[2]. ويمكن أن تكون جهة الإصدار جهة مستفيدة من التمويل، أو جهة حكومية مركزية تمثل إصداراتها مساهمات محددة في عدد من المشروعات الحكومية فتتميز بالتالي بالتنويع وتوزيع المخاطر، وهاتان الأداتان لا ترتبان مديونية على الجهة المستفيدة من التمويل، وتختلفان عن صكوك الإجارة، في أنهما لا يمكن إصدارهما لمشروعات لا تدر في العادة أرباحاً[3].

الأداة الرابعة: أسهم الإنتاج

- هي أسهم ملكية لمشروع تتم فيه مقاسمة الإنتاج، بدلاً من العائد الصافي. ولإصدارها من جهة حكومية يضمن عقد الاكتتاب توكيل الجهة بشراء سلع إنتاجية محددة كالطائرات والبواخر والأصول المعمرة، ومن ثم تشغل الجهة هذه الأصول وتتَحَمل نفقات تشغيلها ثم تقتسم إجمالي العائد مع حملة الأسهم. ويمكن أن تصدر هذه الأسهم من الحكومة على أصل منتج قائم فعلاً كالموجودات الثابتة الإنتاجية كحديقة الدخول إليها بالأجرة أو طريق يتحمل سالكوه أجرة عبور، ولا تصلح للموجودات الثابتة غير ذات الإيراد.

---

[1] منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٤، ع١، ١٤١٧–١٩٩٥ ص ص١٦–١٨.

[2] عبد الستار أبو غدة، " التنمية بالسندات لاستثمار متوسط وطويل الأجل "، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت لتمويل الكويتي**، الكويت، ٢–٤، نوفمبر ١٩٩٨م.

[3] منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة، مرجع سابق،ص ص١٦–١٨

- وهي أقل مخاطرة من أسهم الشركة والمضاربة، لأن تحقق الإيراد الإجمالي آكد من تحقق الربح الصافي في أي مشروع، وهي أقل تعرضاً للمخاطر الأخلاقية لاقتصار المحاسبة بين الشريك المالك والشريك العامل على مجمل الإيرادات وانتفائها عن المصروفات وفروعها، غير أنها أكثر مخاطرة من صكوك الإجارة، لأن الأخيرة تتضمن تعاقداً على ثمن الخدمة، فهي أكثر تحديداً لإيرادها من أسهم الإنتاج[1].

النوع الثاني: الأدوات المالية القائمة على المديونية

- تستند هذه الأدوات إلى المديونية الناشئة عن البيع. والتمويل بالبيع يشكل رديفاً للتمويل بالتملك، ويعالج حالات لا يستجيب لها التمويل بالتملك، كحالات التمويل قصير الأجل، وتمويل اللوازم والمواد الاستهلاكية للحكومة. وحيث إن الشريعة لا تبيح تداول الديون النقدية إلا حوالة بقيمتها الاسمية، لذا فإنه لا مصلحة للمحال عليه في دفع مقدار الدين حالاً من أجل شراء سند يستحق بتاريخ لاحق، كما لا فائدة من تداول هذه الديون. وكذلك فإن منع الشريعة لبيع ما لم يقبض، يقف دون تداول الديون العينية كدين السلم[2]. غير أنه لغايات التداول المحظورة على نحو مستقل –بسبب تحريم بيع الدين لغير من هو عليه الدين، وتحريم بيع المسلم فيه قبل قبضه– يمكن أن تكون هذه الصكوك جزءا من محفظة شاملة لصكوك المضاربة والمشاركة والإجارة بحيث تكون نسبة الديون في هذه المحفظة هي الأقل وتكون النسبة الغالبة للأعيان والمنافع[3]. وبصفة عامة يتم التفريق –حسب شكل المديونية– بين أدوات الدين النقدي وبين أدوات الدين العيني ، يتم تناولهما فيما يأتي:

أولا: أدوات الدين النقدي:

- تعتمد هذه الأدوات على بيعي المرابحة والاستصناع بحيث يصدر المشتري فيهما سندات بقيمة ما اشتراه تستحق في تاريخ مؤجل. وعلى مستوى الحكومة يمكن إصدار صكوك بيع وصكوك استصناع وصكوك جعالة مقابل ما تحصل عليه الحكومة من سلع ولوازم من القطاع الخاص. ويفضل صدورها بوحدات صغيرة ولآجال استحقاق متتالية لتخفيف آثار عدم تداولها على برمجة

---

[1] منذر قحف،" معالجة العجز في الميزانية العامة"، مرجع سابق، ص ص١٨-١٩.

[2] منذر قحف، " معالجة العجز في الميزانية العامة"، مرجع سابق، ص ٢٣-٢٥

[3] سامي حمود، "التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية"، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي،** مرجع سابع، ص٢٢.

السيولة لدى حامليها، ويمكن أن تقبل الحكومة استعمالها في سداد الضرائب ودفع التأمينات والرهون بصفة عامة.

ثانيا: أدوات الدين العيني:

- مديونية طالب التمويل هنا عينية، وتقوم هذه الأدوات على بيوع السلم، والاستصناع، والإجارة حيث يصدر البائع سندات بالسلع التي سيسلمها آجلا، وتعبر هذه السندات عن التزام مصدرها بتقديم سلع وخدمات لحامليها في تاريخ مستقبلي معلن. وهذه السلع قد تكون معيارية مما يجوز فيه السلم كالقمح والسكر والبترول وكمية محددة من الكهرباء أو الماء أو الخدمة الهاتفية، أو تكون غير معيارية مما يمكن توصيفها بدقة كبيوت السكن فيتعاقد عليها استصناعا، أو تكون خدمات (منافع) خاصة محددة فيتعاقد عليها إجارة مثل خدمة تعليم طالب في جامعة معينة، أو خدمة النقل على خط نقل محدد المواصفات. ويحصل المصدر من حامل السند لقيمة الخدمة أو السلعة المباعة له سلماً، أو استصناعاً، أو إجارة عند شرائه للسند. وتباع السلع والخدمات الذي يتضمنها السند بسعر يقل عن سعرها حاضرة ويمثل فارق السعر بدل التمويل المتضمن في العقد ويحمي المشتري من ارتفاع أسعار هذه السلع والخدمات. ويمكن تسمية هذه السندات بسندات السلم وسندات الاستصناع وقسائم التعليم، وقسائم المساكن وصكوك الكهرباء أو الماء.

الفرع الثالث

خصائص الأدوات المالية الإسلامية

- تلخص الأدوات المالية السابق تناولها في الفرعين السابقين إيجابيات البديل الذي يقدمه الاقتصاد الإسلامي على صعيد الوفاء بمتطلبات الوساطة المالية، والتمويل، والسياسات الاقتصادية، حيث تصبح العوائد المتعلقة بهذه الأدوات –بفضل ما تنطوي عليه من خصائص– مؤهلة للقيام بدور الآلية التلقائية على مستوى أطراف عمليات الوساطة المالية وعمليات التمويل وتكون محل اهتمام السياسات النقدية والمالية عند الحاجة لممارستها بغرض تعظيم الأثر المترتب عليها. وفيما يأتي يتم إظهار الخصائص المختلفة للأدوات المالية التي تلعب دورا هاما في تشكيل مستوى الفاعلية في آليات العائد من خلال الفقرات الآتية:

أولا: خصائص الأدوات المالية القائمة على الملكية.

ثانيا: خصائص الأدوات المالية القائمة على المديونية.

ثالثا: تصور مبدئي عن آليات العائد كآليات تلقائية للتوازن الكلي.

أولا: خصائص الأدوات المالية القائمة على الملكية[1]:

أ) **خاصية الملاءمة للوساطة المالية والتمويل:** حيث يمكن أن تصدرها البنوك الإسلامية أو شركات متخصصة بالتمويل الإسلامي[2].

ب) **خاصية التسييل للمدخرين:** تسمح قابلية الأدوات للتداول بسعر السوق بقيام سوق ثانوية لها[3]، وهو ما يشجع المدخرين على تملكها لميزة التسييل التي أصبحت ممكنة من خلال هذه السوق.

ج) **خاصية انخفاض عبء التمويل على المستثمرين:** التمويل بهذه الأدوات بالنسبة للمشروع يعتبر تمويلا من خارج الميزانية، ولذلك لا يمثل التزاما واجب السداد عدا قسط الإجارة، كما لا تتطلب بالتالي فرض ضرائب من قبل الحكومة، ومن ثم تعتبر ذات جاذبية ملائمة بالنسبة للمشروعات العامة فضلا عن الخاصة.

د) **خصائص التمويل بهذه الأدوات بالنسبة للحكومة –مثل الاحتفاظ بالقرار الإداري، الكفاءة، ربط التمويل بالهدف منه، تجعلها ذات جاذبية ملائمة للمدخرين ومؤسسات الوساطة المالية:** هذه الخصائص تدعم مستوى ملائما من الجاذبية للحكومة، فتمول الحكومة يمثل نوعاً من الخصخصة Privatization في الملكية فقط دون القرار الاستثماري، فيما عدا أسهم الشركة، غير أنه يمكن للحكومة الاحتفاظ بالقرار بتملك نسبة من الأسهم تضمن لها ذلك. كما أن عرضها من قبل الحكومة يمثل نوعا من الممارسة الديمقراطية فيما يتعلق بالمشروعات العامة يدل عليها مستوى تثمين السوق لها. فضلا عن أن التمويل عن طريق هذه الأدوات يحقق الربط بين التمويل وبين استعمال الحكومة له، الأمر الذي يقلل من إساءة استعمال التمويل عند الحصول عليه، ويفرض رقابة مستمرة طيلة مدة التمويل، مما يقلل من احتمالات التبذير والإتلاف والضياع وسوء الأمانة مقارناً مع التمويل بالفوائد. بالإضافة إلى ذلك يرتبط الحصول على التمويل بأسهم المشاركة والمضاربة بالكفاءة الإنتاجية للمشروع، مما يزيد في إنتاجية القطاع العام المستفيد منه، وذلك على مستوى أقل بالنسبة للتمويل بأسهم الإنتاج أو بصكوك الإجارة. وهذا يدعم مستوى من

---

[1] منذر قحف،" معالجة العجز في الميزانية العامة" مرجع سابق، ص ص١٩-٢٣.

[2] منذر قحف، **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة**، مرجع سابق، ص٧٣

[3] يلاحظ أنه في حالة صدور هذه الأدوات، متضمنة توكيلاً للإدارة الحكومية بشراء أصول ثابتة، أو أموال عينية، أو إنشائها، فإن القرار الذي أصدره مجمع الفقه الإسلامي، بخصوص سندات المقارضة (رقم٥ لدورته الرابعة عام ١٤٠٨هـ) يمنع شرعاً تداولها، بغير القيمة الاسمية، قبل أن يتم تحويلها من حالتها النقدية إلى حالة الأعيان والديون والمنافع والنقود، مع غلبة الأعيان والمنافع.

الجاذبية في هذه الأدوات للمدخرين ومؤسسات الوساطة المالية.

هـ) **خاصية التنويع والتنافس بين لمصلحة كل العناصر الاقتصادية:** سعر السوق لهذه الأدوات يبنى على إيراداتها المتوقعة* وتكلفة الفرصة البديلة والطلب على منتجات ما تمثله من مشروعات. وبصفة عامة تتنافس أسهم المضاربة وأسهم المشاركة الحكومية مع مثيلاتها في القطاع الخاص، غير أنه قد يحدد لصكوك الإجارة الحكومية أجرة مرتفعة لا يمكن للقطاع الخاص منافستها، كما أنه قد تحدد نسبة عالية للمالك في أسهم الإنتاج. وهذا يدعم مستوى خاصا من الجاذبية للعناصر الاقتصادية في صكوك الإجارة الحكومية ستتم تجليته في الفقرة الثالثة من هذا الفرع.

ثانيا: خصائص الأدوات المالية القائمة على المديونية[١]:

أ) **خاصية استخدام التمويل في الهدف منه:** ترتبط هذه الأدوات بالإنتاج المادي للسلع والخدمات بتاريخ التعاقد بالنسبة لأدوات الدين النقدي، وعند تصفية القبض بالنسبة لأدوات الدين العيني. الأمر الذي يقلل من احتمالات استعمالها من قبل الجهة المقترضة لغير ما أعدت له، كما أن هذا الربط يزيد القرض العام صعوبة مقارناً مع القرض الربوي. ويزيد هذه الصعوبة أنه يتطلب التزاما بالوفاء، فضلا عن أنه تمويل من داخل الميزانية العامة يرتبط بها بشكل مباشر.

ب) **خاصية استخدامها عن طريق مؤسسات الوساطة المالية:** يمكن أن يتم التمويل بالمديونية بكل أشكاله عن طريق البنوك الإسلامية مثلا، وعندئذ يعبئ البنك الموارد اللازمة لعملية التمويل بالمشاركة أو المضاربة، ثم يقوم بتمويل الحكومة (أو غيرها) مرابحة واستصناعاً. وهذه الطريقة غير المباشرة للتمويل بالمديونية عن طريق البنك يمكن أن يقدم الحكومة (أو غيرها) ضمان طرف ثالث لأصحاب ودائع المشاركة والمضاربة أو أسهم المشاركة والمضاربة لدى البنك. وقد يمكن تداول أسهم المضاربة وأسهم المشاركة إذا ما غلبت الموجودات العينية والحقوق المالية على الديون والنقود في مجموع ما تمثله من أصول، ويقضي ذلك أن يغلب التمويل بالاستصناع على التمويل بالمرابحة من حصيلة الأسهم.

---

* يقصد بتثمين الإيرادات المتوقعة أكثر من حساب قيمتها الحالية المعروف في الوضع الربوي، لأن التثمين– دون معدل ربوي للحسم– تدخل فيه عوامل، قد تقتضي وجود معدلات مختلفة للحسم الزمني (أو الحسابي) للإيرادات المتوقعة، حسب نوع الإيراد ومصدر وتاريخ الحصول عليه لذلك استعملت كلمة تثمين Evaluation بدلاً من الحسم الزمني Capitalization.

[١] منذر قحف،" معالجة العجز في الميزانية العامة"، مرجع سابق، ص ص٢٥–٢٧

ثالثا: تصور مبدئي عن آليات العائد كآليات تلقائية للتوازن الكلي.

- إن الميزة التي يهتم بها البحث عند تناول مختلف الأدوات المالية الإسلامية مصادر فاعليتها، هي تنوع العائد. وهذا التنوع مع تقارب مستوى الجاذبية من منظور العناصر الاقتصادية يبرز أهمية العوائد النسبية على العوائد المطلقة لكل عائد على حدة. هذه العوائد النسبية هي محور الآلية البديلة التي يقدمها البحث بديلا عن آلية سعر الفائدة ومزاياها التقليدية في الوقت الذي تنطوي فيه هذه الآلية البديلة على كافة مزايا البديل الإسلامي برمته. والتي تم تناولها في الفصل الثاني من الباب الثاني في إطار بحث مصادر فاعلية هذه الآلية كآلية تلقائية للتوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي. ويشكل العائد على سندات الإجارة العائد القائد للتغيرات التابعة في العوائد الأخرى لما ينطوي عليه من جاذبية للعناصر الاقتصادية مجتمعة ممولين ومتمولين ووسطاء ماليين. ولأهمية هذا العائد القائد فإن التأثير في مستواه هو ما تستهدفه السياسات المالية والنقدية بغرض التأثير في مستوى الدخل القومي. وسنتعمق في تناول ذلك من خلال النموذج الكلي الذي يقترحه البحث في الباب الثالث.

الباب الثالث

صيغة مقترحة للنموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي

الباب الثالث

صيغة مقترحة للنموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يتناول هذا الباب عرضا تحليليا لمختلف المتغيرات الاقتصادية ذات التأثير في بناء نموذج للاقتصاد الكلي في اقتصاد إسلامي، وبعد أن يستعرض عددا من الدراسات السابقة في هذا المجال يقترح صيغة وصفية لنموذج كلي إسلامي، ويحدد آليات التوازن الكلي في هذا النموذج، ويجري تحليلا لصور التوازن والاختلال في النموذج، وتقويما لفاعلية الآليات على استعادة التوازن تلقائيا، كما يستكشف طبيعة السياسات المالية والنقدية في النموذج، وذلك كله في إطار مفاهيم تم تقريرها في البابين الأول والثاني، وبصفة خاصة أثر إلغاء الفائدة، وأثر الزكاة، وقواعد التبادل، والأدوات المالية الإسلامية بشتى صورها، والعوائد المتنوعة المرتبطة بتلك الأدوات كآليات للتوازن الكلي، كما يستخدم الأدوات التحليلية المتعارف عليها في الاقتصاد الكلي، وجانبا من الجدل الاقتصادي بين مدارس الاقتصاد الكلي، من أجل توظيف ذلك كله في الدراسة التحليلية التي ينطوي عليها هذا الباب، وذلك من خلال الفصول الآتية:

الفصل الأول: استعراض ومناقشة بعض نماذج الاقتصاد الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الثاني: مفاهيم وأدوات التوازن والاختلال في التحليل الكلي.

الفصل الثالث: النموذج الكلي الملائم.

الفصل الأول

استعراض ومناقشة بعض نماذج الاقتصاد الكلي

في الاقتصاد الإسلامي

الفصل الأول

استعراض ومناقشة بعض نماذج الاقتصاد الكلي

في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- تتناول هذه الدراسة آليات التوازن الكلي في ظل نظام اقتصادي كلي مغلق وبدون قطاع حكومي، مع الأخذ في الاعتبار أثر قيم ومبادئ الاقتصاد الإسلامي. وذلك انطلاقاً من فرضية البحث التي تفترض اشتمال النظام الاقتصادي الإسلامي الكلي على آليات تدعم حركة عناصره ومتغيراته للاستقرار عند مستوى التوظف الكامل أو قريباً منه. وفي ضوء ذلك يناقش هذا الفصل عددا من الدراسات السابقة، يتناول كل دراسة منها في مبحث مستقل عرضا وتقويما، وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: الدراسة الأولى: "التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي".

المبحث الثاني: الدراسة الثانية: "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي".

المبحث الثالث: الدراسة الثالثة:

"Macro Economics planing Models for Islamic Economics".

المبحث الرابع: دراسات أخرى

المبحث الخامس: تحليل جوانب من دراسات سابقة

المبحث الأول

الدراسة الأولى

"التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي"[1]

أولا: عرض الدراسة:

- استهدف الباحث في دراسته إثبات عدم ملاءمة نظرية كينز للعمالة والفائدة والنقود للتطبيق في الاقتصادات الإسلامية (الهدف الأول)، واستهدف أيضاً تأسيس نظرية اقتصادية للتوظف والأسعار والنقود تلائم اقتصاداً إسلاميا (الهدف الثاني).
- سعى الباحث إلى تحقيق الهدف الأول بتحديد ثلاث قواعد رئيسية لنظرية كينز، وهي:

١) زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الاستهلاك بنسبة أقل من زيادة الدخل مما يوجد فجوة بين الدخل والاستهلاك يتعين سدها بواسطة الاستثمار.

٢) الطلب على الاستثمار يتوقف على العلاقة بين معدل العائد المتوقع من الاستثمار وبين معدل الفائدة.

٣) يتميز معدل العائد المتوقع بعدم الاستقرار في الفترة القصيرة بسبب تأثير المضاربات في أسواق الأوراق المالية، كما يتميز بالانخفاض المستمر في الأجل الطويل بسبب المنافسة بين الاستثمارات.

- ويرى الباحث أن الزكاة وتحريم الربا والمقامرة في الاقتصاد الإسلامي تؤثر على القواعد الثلاثة المذكورة (في الفقرة السابقة) لنظرية كينز ومن ثم تؤدي إلى عدم ملاءمتها للاقتصادات الإسلامية، وبيان ذلك على النحو الآتي :

١) أما **الزكاة** فإنها إذ تؤخذ من ذوي الدخول والثروات العالية وتدفع لذوي الدخول المحدودة (ذوي الميول الاستهلاكية المرتفعة) فإنها تؤدي إلى تضييق الفجوة بين الاستهلاك وبين الدخل اللازم لتحقيق التوظف الكامل، وهذا يعني زيادة كل من ميل ومقطع دالة الاستهلاك بعد فرض الزكاة.

---

[1] مختار متولي، "التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج ١، ع١، ١٤٠٣هـ، ص ص١-٣٤).

ولأن الزكاة تفرض على جميع الثروات، فإنها تشجع المدخرين على استثمار مدخراتهم، أي أن الحافز على الاستثمار أكبر ومهمة تحقيق العمالة الكاملة أخف وطأة عنها في ظل غياب الزكاة.

٢) وأما **تحريم الربا** فإنه يمكن من إقامة الاستثمار حتى لو كان معدل الربح الصافي المتوقع* صفراً أو سالباً ما لم يتجاوز معدل الزكاة على الأموال العاطلة القابلة للنماء. وبالتالي فإنه مع غياب الفائدة يتوافر قدر أكبر من الاستثمارات لسد الفجوة بين الاستهلاك و الدخل اللازم لتحقيق العمالة الكاملة، مما يسهل مهمة تحقيق هذا المستوى من العمالة. كما أن الزكاة تلعب من جهة أخرى دور الحافز على الاستثمار.

٣) وأما **تحريم المقامرة** فإنه يؤدي إلى اتصاف معدل الربح المتوقع باستقرار أكبر.

- ومن أجل تحقيق الهدف الثاني عمل الباحث على صياغة نموذج كلي أهم مميزاته ما يلي:

١) وجود معدل الربح في دالة الاستثمار.

٢) إضافة متغير جديد (غير الزكاة) هو **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية** على الثروات العاطلة والدخول. وذلك في دوال الاستثمار، الاستهلاك، الطلب على النقود. وذلك حتى يتمكن الباحث (حسب زعمه) من تحقيق التوازن النقدي في اقتصاد لا يسمح بوجود الفائدة، وليتمشى مع هدف الإسلام في تشجيع تشغيل الأموال القابلة للنماء. حيث يؤدي ارتفاع **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية** إلى زيادة الاستثمار. وإذا زاد الطلب على النقود عن القدر اللازم لتحقيق التوازن النقدي فإنه لا بد من زيادة ارتفاع **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية** على الأموال العاطلة لامتصاص الزيادة في الطلب على النقود. ومن ثم فإن رفع **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية** على الأموال العاطلة يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي لأنه يشجع على الاستثمار، وعلى الاستهلاك أيضاً؛ لأن حصيلة الضريبة تنفق كمساعدات مالية لأصحاب الدخول المحدودة ذوي الميول الاستهلاكية المرتفعة.

- ووفقا للباحث تتميز نظريته عن نظرية كينز بما يلي:

١) لا تتأثر سياسة تحقيق العمالة الكاملة بفخ السيولة بسبب غياب الفائدة.

---

* يقصد به **معدل الربح الصافي المتوقع الحقيقي** بعد دفع الزكاة ويساوي **معدل الربح الصافي المتوقع** مضافا إليه معدل الزكاة الذي كان سيدفع في حالة عدم الاستثمار على الأموال العاطلة القابلة للنماء. ويساوي **معدل الربح الصافي المتوقع** معدل الربح على الاستثمار بعد دفع الزكاة.

٢) لا تتأثر سياسة تحقيق العمالة الكاملة باحتمال أن يصبح الطلب على الاستثمار عديم المرونة للسياسة النقدية بفعل إلغاء الفائدة واستخدام معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على الأموال العاطلة.

٣) تؤدي السياسات المالية الكينزية إلى رفع الفائدة مما ينتج عنه التقليل من الاستثمار، في حين أن هذا لا يحدث إذا استخدمت معدلات ضريبة الأحوال الاقتصادية في تحقيق العمالة الكاملة.

٤) يمكن استخدام معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية كأداة للحد من التضخم بجذب الطلب، كما يمكن استخدام حصيلة الضريبة كأداة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك بإنفاق كمية أقل في حالات التضخم، وكمية أكبر في حالات الكساد.

ثانيا: تقويم الدراسة:

- قيل في تقويم الدراسة: ما قدمه الدكتور متولي " لم يكن سوى النظرية الكينزية بعينها بعد أن حذف منها سعر الفائدة وأحل محله في دالة الاستثمار، المعدل المتوقع للأرباح في مجتمع إسلامي، مع إدخال ضريبة الأحوال الاقتصادية لضمان تحقيق التوازن النقدي في النظام الاقتصادي الإسلامي"[١].

- وقيل أيضاً: "وقد أوضح الدكتور مختار... في هامش صفحة (١٣) ملحوظة رقم (٦) أن ضريبة الأحوال الاقتصادية تمكن من تحقيق التوازن النقدي في اقتصاد لا يسمح بالفائدة، ولأهمية هذه النقطة لأنها تمس متغيراً جوهرياً من متغيرات الاقتصاد الإسلامي فإنها تحتاج للمزيد من الشرح والتوضيح حتى يتمكن القارئ من معرفة تأثير هذه الضريبة على تحقيق التوازن النقدي بدون فوائد بدلاً من وضعها كملحوظة هامشية"[٢].

- **من منظور هذه الدراسة:**

١) يمكن القول: إن الاعتراف بإلغاء معدل الفائدة ووجود معدل ربح متوقع بدلا عنه أمر واقع ولا يعد إسهاماً بحد ذاته، وإنما الجديد الذي يمكن تقديمه هو تناول **معدل الربح** من حيث كونه آلية للتوازن التلقائي في الأسواق الكلية، ومن حيث مقومات قيامه بهذا الدور، ومن حيث الكيفية التي يمكن أن تؤثر بها السياسات الاقتصادية (الآليات غير التلقائية) على هذه الآلية ومن ثم على توازن الأسواق

---

[١] أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق زين، " تعليق على بحث مختار محمد متولي : التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي "، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج ٢، ع ٢، شتاء ١٤٠٥هـ ص ١٢١.

[٢] محمد حامد عبد الله،، " تعليق على بحث مختار محمد متولي : التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي "، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج ٢، ع ٢، شتاء ١٤٠٥هـ، ص ١٤٢.

الكلية. وهو أمر مفقود في نموذج الدكتور متولي رغم تحليل الآثار المترتبة على غياب الفائدة في بداية الدراسة وعلى النحو الذي تم تناوله في عرض الدراسة، إلا أن الحركة التوازنية للنموذج اعتمدت على الآلية غير التلقائية المضافة إلى النموذج وهي **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية**.

٢) تضمنت الدراسة في بدايتها الإشارة إلى دور واضح للزكاة على الاستهلاك والاستثمار والطلب على النقود غير أنه لم يظهر أثر هذا الدور في إحداث توازن النموذج، وإنما كان الأمل معلقاً على **معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية** في إحداث هذا التوازن.

٣) بناء على ما ورد في "أ"، "ب" يمكن القول: إن النموذج لم يوضح حركة الآليات التلقائية وإنما انطوى على آليات دخيلة بفعل فرض وجود متغيرات القطاع الحكومي ابتداء في النموذج، وهو الأمر الذي يحول دون تصور آليات تلقائية في النموذج، وينقل الاهتمام إلى دور القطاع الحكومي في معالجة قضايا التضخم والكساد من خلال ضريبة الأحوال الاقتصادية وتأثيرها المباشر على الاستهلاك، والاستثمار، وتفضيل السيولة.

٤) إدخال الضريبة كمتغير ابتداء في النموذج يعني أن النموذج خاص باقتصاد إسلامي يعيش في ظروف استثنائية من نقص الموارد وزيادة بنود الإنفاق. وذلك أن الضريبة لا تفرض من قبل ولي الأمر المسلم إلا في ظروف استثنائية محددة ولا تعتبر إجراءاً عادياً[١].

٥) إدخال الضريبة في النموذج – إن سلم جدلاً بوجوده – لم يكن بمنطق الدعم للآليات التلقائية التي ينطوي عليها النموذج أساسا، أو لتلافي قصورها كما هو الحال في المنظور التقليدي[*]. وإنما كان إدخالها كأداة بيروقراطية تحتاج إلى قرار عند كل تحرك، ودون اعتبار للآليات التلقائية. وهو ما يخالف منظور البحث الحالي في دعم فرضية توافر آليات تلقائية في الاقتصاد الإسلامي تدفع بالعناصر الاقتصادية إلى التوازن عند مستوى التوظف الكامل أو قريباً منه. وهو ما نراه متحققا في الزكاة. وإن انتاب هذه الآليات التلقائية قصور أو ضعف يتم دعمها بالسياسات النقدية والمالية بضوابطها الشرعية على سبيل الاستثناء من القاعدة.

---

[١] عبد الباري مشعل، معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي، "رسالة ماجستير"، غير منشورة، قسم الاقتصاد الإسلامي، كلية الشريعة بالرياض، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤١٥هـ، ص ص٢٩٥-٢٩٨.

[*] ينظر الفصل التمهيدي، حيث أشير إلى أن الجدل بين مدارس الاقتصاد الكلي، كان حول درجة فاعلية آليات التوازن الكلي التلقائية، وليس حول غيابها أو وجودها.

المبحث الثاني

الدراسة الثانية

"نحو نظام نقدي ومالي إسلامي"[١]

أولا: عرض الدراسة:

- تهتم هذه الدراسة بتفصيل المؤسسات الاقتصادية والمالية لاقتصاد غير ربوي في نطاق إسلامي، وبيان طريقة عمل هذا الاقتصاد والسياسات الاقتصادية الممكنة خلاله. وفيما يلي أهم ما قدمته هذه الدراسة:

- يرى الباحث عدم اتباع نظام الاحتياطي الجزئي في الاقتصاد غير الربوي، لأن نظام الاحتياطي الجزئي أقل استقراراً، وأقل عدالة، ويجعل إنتاج النقود الحقيقية أكثر تكلفة ولهذه الأسباب يجب اتباع نظام الاحتياطي الكامل، حيث يعهد هذا النظام إلى البنك المركزي منفرداً بمهمة ضبط التوسع النقدي ضبطاً مباشراً ودقيقاً.

- من سبل التحكم في عرض النقود يمكن للمصرف المركزي أن يفتح حسابات استثمار في أعضائه من المصارف، حيث يضيف ما يصدره ويسحب ما يريده من نقود. وتقوم المصارف الأعضاء باستثمار الودائع الاستثمارية للمصرف المركزي في القطاع الإنتاجي بما يتفق والسياسة الاستثمارية التي يتبناها كل مصرف. وأطلق الباحث على هذه الودائع اسم "**الودائع المركزية**"، ويمكن استخدام هذه الودائع كأداة من أدوات السياسة النقدية (سياسة السوق المفتوحة) كما يمكن استخدامها كوسيلة من وسائل الوساطة المالية بهدف خلق مزيد من الخدمات النقدية عن طريقها. وذلك على أساس قيام المصرف المركزي بصياغة أداة مالية تسمى "**شهادة الودائع المركزية**[*]"، يمكن بيعها إلى الجمهور واستثمار حصيلتها في ودائع مركزية من خلال المصرف المركزي. ورأى الباحث

---

[١] معبد علي الجارحي، "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي"، **مجلة المسلم المعاصر**، ع٣٠، جمادى الأولى ١٤٠٢هـ، ص ص٥٣-٩٧.

[*] شهادة الودائع المركزية تعطي لصاحبها سهما في ودائع المصرف المركزي المستثمرة من خلال المصارف الأعضاء، وهذا يجعل شراء شهادات الودائع المركزية معادلا للقيام باستثمار على أعلى درجات التنوع داخل الاقتصاد القومي. وذلك بفضل كون الودائع المركزية مستثمرة لدى جميع المصارف الأعضاء.

أن هذه الشهادات تنطوي على درجة ضئيلة من المخاطرة المالية بفضل كون كل منها حقاً في حافظة استثمارية investment portfolio غاية في التنوع diversification، بل إن درجة تنوع الحافظة الاستثمارية أكثر مما يمكن لأي مصرف خاص أن يقدمه في نفس المجال. ونظراً لشمول استثمارات الودائع المركزية من خلال المصارف الأعضاء لجميع فروع الاقتصاد القومي، فإن العائد على تلك الودائع سيقترب كثيراً من **متوسط معدل ربح الاستثمار للاقتصاد القومي**. وقد أطلق الباحث على هذا المعدل (**المعام**) اختصاراً **لمعدل العائد على الودائع المركزية قصيرة الأجل.**

- عند بحث الطلب على النقود رأى الباحث أن توظيف الأموال في شهادات الودائع المركزية هو أفضل البدائل الممكنة للاستثمار ويمكن اعتبار (المعام) نفقة الفرصة المضاعة للاحتفاظ بالنقود السائلة. وهذا ما يجعل سوق النقود مرتبطاً بأسواق الاستثمار مباشرة. وهكذا أصبح (المعام) يمثل المتغير الجديد في دوال الطلب على النقود وعرض النقود والاستثمار والادخار، ومن ثم فهو آلية التوازن في سوق الاستثمار وسوق النقود اللذين اهتمت بهما هذه الدراسة.

ثانيا: تقويم الدراسة:

- إدارة كمية النقود بإقرار الاحتياطي النقدي الكامل (١٠٠%) والاعتماد على النقود القانونية لم تلق تأييداً ولا انتشاراً باعتبارها تمثل قضاءً على آلية ذاتية (آلية خلق الائتمان) من أقوى آليات النظام الرأسمالي وتستبدل بها أسلوباً يعتمد على اتخاذ قرارات "بيروقراطية" من السلطات النقدية (البنك المركزي)، خارج دائرة الحافز على الربح [أي ليست آلية تلقائية كآلية خلق الائتمان، حيث تعمل هذه الآلية ذاتيا بمجرد زيادة الطلب على الاستثمار لتتيح للمشروعات مصادر التمويل اللازمة للنمو والتوسع] لتحريك قدرة الجهاز المصرفي على التمويل، حيث يحتاج كل توسع في عرض النقود القانونية إلى قرار من المصرف المركزي[١]. وبعبارة أخرى: "إن أي زيادة في الطلب على النقود بهدف تمويل الإضافات على رأس المال العامل (استثمار جديد) سيتم عن طريق إصدار قرارات من المصرف المركزي بإصدار نقود قانونية جديدة تغطي الرصيد المدين للبنوك التجارية في حسابات الاستثمار المركزية. ويترتب على ذلك أن أي إبطاء في إصدار قرارات المصرف المركزي أو تعطل في

---

[١] مختار عبد المنعم خطاب، "قدرة الجهاز المصرفي على تمويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، ربيع ١٩٩٠م، ص ١١٠.

إجراءات الإصدار سوف يحرم الاقتصاد الوطني من فرص التوسع والنمو ويجعل الاقتصاد أكثر عرضة لعدم النمو"[1].

- وإذا كان هناك تخوف من توليد [أو خلق] نقود الودائع -في ظل الاحتياطي النقدي الجزئي- بسبب احتمال جنوح كمية وسائل الدفع إلى الزيادة عن العرض الكلي، فإن جنوح الكتلة النقدية الكلية -في ظل الاحتياطي النقدي الكامل- إلى الزيادة أو إلى النقص عن العرض الكلي للسلع والخدمات يعتبر أمراً غير مستبعد وذلك عن طريق ارتفاع أو انخفاض سرعة دوران النقود التي ستلعب دوراً هاماً بسبب ضخامة حجم الكتلة النقدية القانونية المصدرة في ظل هذا الافتراض. وعلى ذلك فلن يترتب على هذا الاقتراح إلغاء التقلبات الاقتصادية، فاحتمال حدوث التقلبات يمكن أن يكون قائماً وبنفس الدرجة تقريباً لأن سرعة دوران النقود ليست في الواقع سوى مضاعف يعمل في الاتجاهين معظماً أو مدنياً الكتلة النقدية[2].
- إن حسم مسألة الاحتياطي الجزئي والاحتياطي الكامل على أساس فقهي ذو أبعاد أخرى تتصل بالتكييف الفقهي للحسابات الجارية في المصارف الإسلامية، وبمسألة التقابض الحكمي عن طريق الشيكات والقيود الحسابية لدى المصارف، ولذا نرى أن رفض الاحتياطي الجزئي في الاقتصاد الإسلامي استناد إلى سلبياته من منظور اقتصادي بحت غير مستوف للمبررات الفقهية اللازمة.

---

[1] مختار عبد المنعم خطاب، "قدرة الجهاز المصرفي على تحويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، مرجع سابق، ص١١٣.

[2] مختار عبد المنعم خطاب، "قدرة الجهاز المصرفي على تحويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، مرجع سابق، ص١١٣.

المبحث الثالث

الدراسة الثالثة

"Macro Economics planing Models for Islamic Economics"[1]

أولا: عرض الدراسة:

- تطور هذه الدراسة نموذجاً للاقتصاد الكلي على أساس عقد المضاربة، حيث يقوم معدل الأرباح في هذا النموذج بدور معدل الفائدة في الاقتصاد الرأسمالي. وعلى مستوى السياسة الاقتصادية يمكن أن يقوم معدل المشاركة في الأرباح [نسبة رب المال في أرباح المضاربة] بالدور الذي تقوم به الفائدة في تخصيص الموارد. وعند تحديد معدل الأرباح الإسلامية للمشروع القائم على عقد المضاربة يرى الباحث أن هذا المعدل يختلف عن معدل الأرباح في النظرية التقليدية بسبب عدم الاعتراف بالتكلفة الضمنية في مشروع المضاربة، فضلا عن عدم تحديد عائد لعناصر الإنتاج سوى الأجور للعمل. وفي ضوء ذلك توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:
- الأرباح الإسلامية في عقد المضاربة هي الفرق بين الإيرادات الكلية وبين تكاليف الإنتاج الكلية للمنشأة، وهي بذلك تشبه الأرباح المحاسبية وتختلف عن الأرباح الاقتصادية في النظرية الاقتصادية التقليدية؛ لأن التكاليف في النظرية التقليدية صريحة وضمنية، ووفقا لهذه النظرية إن جزءا من دخل المنظم (صاحب المشروع) يعتبر تكلفة ضمنية وهو الأجر العادي للمنظم مقابل خدمات العمل، ويخصم من إيرادات المشروع للوصول إلى ربح المشروع والذي يعتبر عائدا للمنظم أيضا مقابل المخاطرة. وبالمثل يتم معاملة كافة التكاليف الضمنية الأخرى. أما في المضاربة فكل الموارد الشخصية للمنظم يمكن أن تباع للمشروع فتتحول إلى تكاليف صريحة.
- يحدد النموذج التقليدي عائدا سابقا لكل من رأس المال والعمل خلافا للمنظم، بينما لا تحدد المضاربة عائدا سابقا إلا للعمل.
- تعظيم أرباح المنشأة يعظم تلقائيا نصيب رب المال.

---

[1] *Mohammed Anwar, "Macro Economics planing Models for Islamic Economics"* ***International Seminar, Islam Abad,*** *July 6/10/1986.*

- يمثل نصيب كل من رأس المال (رب المال) والمضارب في عقد المضاربة "المعدل العادي للأرباح الإسلامية" في الاقتصاد، وهو معدل الخصم الذي تخصم به عائدات وتكاليف المشروع، وهو يقابل الكفاءة الحدية للاستثمار، والكفاءة الحدية لرأس المال.

- المشروعات تقارن بين الكفاءة الحدية للاستثمار وبين تكاليف رأس المال والتي تتمثل في معدل التضخم، واستهلاك الأصول الثابتة، ونسبة رب المال، وتستثمر حيث تكون الكفاءة الحدية أعلى أو تساوي تلك التكاليف. ومن ثم فإن الطلب على الاستثمار يعتمد على الفجوة بين الناتج الحدي لرأس المال و التكاليف الرأسمالية، وتعتمد الفجوة على المعدل الحقيقي المتوقع للعائد.

- المعدل الاسمي للعائد على النقود يساوي صفرا، بينما المعدل الحقيقي المتوقع للعائد على النقود يساوي معدل التضخم.

- تتوزع ثروة الأفراد بين نقود المضاربات والأسهم العادية، وحيث يمكن إحلال كل نوع من نوعي الثروة مكان الآخر فإن العائدات الحقيقية على كل منهما يجب أن تكون متساوية. ويتمثل العائد الاسمي المتوقع على المضاربات في نسبة رب المال من الأرباح الإسلامية (معدل المشاركة في الأرباح الإسلامية)، بينما يتمثل العائد الحقيقي المتحقق على المضاربات يساوي الأول ناقصا معدل التضخم.

- الطلب على النقود (مبني على نظرية فريدمان في الطلب على النقود) دالة في المعدل الاسمي للعائد على المضاربات، والثروة الحقيقية، والدخل الحقيقي. ويحدد المعدل الاسمي للعائد تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود والتي يتم تقديرها بناء على الأرباح الموزعة على المضاربات + الأسهم العادية. وتقاس تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود بالفرق بين العائد الحقيقي على المضاربات و الأسهم العادية وبين العائد الحقيقي على النقود. وعندما يرتفع المعدل العادي للأرباح يرتفع معدل المشاركة في الأرباح ويتوقع أن تحقق المضاربات و الأسهم العادية عائدات أعلى، وهذا يشجع الأفراد للاحتفاظ بأقل قدر ممكن من النقود لأغراض المعاملات.

ثانيا: تقويم الدراسة:

- لم تتناول الدراسة الصيغ الأخرى للوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي، واقتصرت على المشاركة والمضاربة. في حين أن الصيغ الأخرى لا تقل أهمية عن المضاربة بل وتزيد عنها في مختلف البنوك الإسلامية التجارية. كما أن اعتبار معدل المشاركة في الأرباح أداة للسياسة الاقتصادية ينطوي على تدخل حكومي بالتسعير وهو يخالف توجه البحث الحالي في دعم فرضية التوازن الكلي التلقائي في الاقتصاد الإسلامي في الظروف العادية لهذا الاقتصاد.

المبحث الرابع

دراسات أخرى

(أ)"التوازن في الاقتصاد الإسلامي"[1]

(ب)"نظام الفائدة وآليات الكفاءة والنمو في الاقتصاد الإسلامي"[2]

أولا: عرض الدراسات:

(أ)"التوازن في الاقتصاد الإسلامي":

- تتناول الدراسة التوازن العام من خلال عرض العوامل المؤثرة في الطلب الكلي. وترى أن الاقتصاد الإسلامي يقدم قواعد أنسب للاستقرار والتوازن للأمور بسبب ما يلي:
- فرض الزكاة على الأموال غير المستثمرة، وإلغاء الاكتناز، وإدخال العوائد الاجتماعية.
- لا حد أدنى للربحية؛ لأن إلغاء الفائدة على رأس المال سيدفع على الاستثمار حتى لو وصلت الخسارة إلى ٢,٥٪. وهذا يستبعد حصول الكساد في الاقتصاد الإسلامي.
- التضخم نادر الوقوع في الاقتصاد الإسلامي؛ لأن خلق النقود من حق الدولة فقط، ولا يكون إلا لأسباب حقيقية.

(ب) "نظام الفائدة وآليات الكفاءة والنمو في الاقتصاد الإسلامي":

- تفترض الدراسة نموذجا للاقتصاد الإسلامي يتميز بسمتين أساسيتين هما: الزكاة، والمشاركة في الأرباح كبديل عن الفائدة. هذا النموذج تظهر آثاره الإيجابية في الآتي:

---

[1] محمد عبد المنعم عفر، "التوازن في الاقتصاد الإسلامي"، **مجلة الاقتصاد والإدارة**، جامعة الملك عبد العزيز، ع٩، رجب١٣٩٩هـ، ص ص١١٧-١٤٠.

[2] عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "نظام الفائدة وآليات الكفاءة والنمو في الاقتصاد الإسلامي"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، مج١٧، ع٢، صيف١٩٨٩، ص ص٣٣-٥٠.

- انخفاض درجة الاحتكار و التركز الصناعي، وهذا يوسع قاعدة الكسب وبالتالي يوسع قاعدة الطلب.
- دعم الاستقرار بسبب فرض نسبة احتياطي نقدي١٠٠%.
- تفضيل السيولة سوف ينخفض في الاقتصاد الإسلامي، بسبب ارتفاع تكاليف الاحتفاظ بالسيولة المتمثلة في معدل ربح المشاركة ومعدل الزكاة، وهذا من شأنه تضييق الفجوة بين الادخار والاستثمار، ولذا فإنه من المتوقع أن يحدث التوازن بين الادخار والاستثمار عند أعلى مستويات التشغيل.
- للزكاة دور بارز في انتشال الاقتصاد من الكساد؛ لأن المدخرين سيتجنبون دفع الزكاة بإنفاق مدخراتهم على السلع الاستهلاكية، كما أنهم سيقيمون الاستثمارات حتى إذا كان معدل الربح المتوقع سالبا (خسارة) ما لم تتجاوز الخسارة ٢,٥%. .

أولا: تقويم الدراسات:

- تندرج الأفكار المقدمة في هاتين الدراستين ضمن الأفكار السابق تناولها في الدراسات السابقة في هذا الفصل، وذلك سواء من حيث آثار فرض احتياطي نقدي ١٠٠%، أم من حيث آثار الزكاة على كل من الاستهلاك والاستثمار والطلب على النقود، ومن ثم يسري تقويم تلك الدراسات على هاتين الدراستين أيضا.
- هذا عن أهم الدراسات السابقة التي تتصل بتناول مشكلة الدراسة بصفة عامة، أما خلاف ذلك فهناك العديد من الأبحاث التي تركز على جوانب جزئية من المشكلة تم تناولها عند تعرض الدراسة لتناول هذه الجوانب. وسيتم إجراء تحليل مقارن لجوانب من دراسات سابقة في ضوء منهج البحث.

المبحث الخامس

تحليل مقارن لجوانب من دراسات سابقة

مقدمة:

- تهتم هذه الدراسة باكتشاف الحركة الذاتية للعناصر الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي من حيث دوافعها واتجاهاتها التوازنية وسوف تعنى هذه الدراسة ببناء نموذج كلي للاقتصاد الإسلامي يظهر آليات التوازن التلقائي استنادا إلى ما يمتلكه النظام الاقتصادي من قوى ذاتية الحركة في أحواله العادية، ومن ثم فإن الباحث لا يرى أن إدخال ضريبة الأحوال الاقتصادية ضمن آليات التوازن في النموذج[١] يمكن من اكتشاف آليات التوازن التلقائي. كما أنه لا يعطي أولوية لدراسة الأشكال

---

[١] يقول الدكتور مختار محمد متولي، في بحثه "التوازن العام والسياست الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي"، (مرجع سابق)، في هامش رقم (٥) ص ١١: (لما كانت النسب المقررة لأداء فريضة الزكاة ثابتة لا تتغير فإن للإمام المسلم الحق في فرض ضرائب إضافية تتغير نسبها تبعا للأحوال الاقتصادية. كما له حق التصرف في حصيلة هذه الضرائب لأغراض أخرى تختلف عن تلك المحددة للزكاة في سورة التوبة. وقد أطلقنا اسم [ضريبة الأحوال الاقتصادية] على هذا النوع من الضرائب وافترضنا أنها تفرض على الدخول (بما فيها أرباح الاستثمارات) وكذلك على الثروات العاطلة كما يتراءى للإمام المسلم". ويقول في هامش رقم (٦) ص ١٣: "أدخلنا في تحليلنا ضريبة الأحوال الاقتصادية على الأموال العاطلة [..] لنتمكن من تحقيق التوازن النقدي في اقتصاد لا يسمح بوجود فائدة (ربا) ولنتمشى مع هدف الإسلام في تشجيع تشغيل الأموال القابلة للنماء". ويقول في ص١٥: "وطبقا لهذا التحليل فإنه بينما يشجع الاستثمار في الاقتصاد الحر غير الإسلامي عن طريق تخفيض سعر الفائدة إلى درجة معينة فإن الاستثمار في الاقتصاد الحر الإسلامي يمكن تشجيعه إما بتخفيض معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على عائد الاستثمار وإما بزيادة معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على الثروات القابلة للنماء والمتروكة في حالة عاطلة أو بكليهما. ويقول في موضع آخر ص١٩: "فإذا زاد طلب الأفراد على النقود على هذا القدر فلا بد من زيادة معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على الأموال العاطلة لامتصاص الزيادة في الطلب على النقود". ويقول في موضع آخر ص٢٤: "ولما كان البديل للاستثمار في الاقتصاديات الإسلامية هو الاحتفاظ بالمدخرات في شكل عاطل فإن رفع معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على الأموال العاطلة يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي لسببين:

(١) تشجيع الإنفاق الاستثماري حيث تزداد تكاليف البدائل للاستثمار (أي الاحتفاظ بالأموال في شكل عاطل).

(٢) تشجيع الإنفاق الاستهلاكي حيث إن الجزء الأكبر من حصيلة ضريبة الأحوال الاقتصادية سوف ينفق كمساعدات مالية لأصحاب الدخول المحدودة ذوي الميول الاستهلاكية المرتفعة".. ويقول في موضع آخر ص٢٤: "لا تتأثر سياسة تحقيق العمالة الكاملة في اقتصاد إسلامي باحتمال أن يصبح منحنى الطلب على الاستثمارات عديم الاستجابة للسياسات النقدية حيث إن هذه السياسات تختلف تماما عن نظيرتها في الاقتصاديات غير الإسلامية نظرا

البيانية للدوال (على سبيل المثال هل تكون دالة الاستثمار سالبة في معدل العائد أم موجبة). لأن الدخول في هذا المجال يؤثر سلبا على نتائج الدراسة للأسباب الآتية:

١) يختزل التعبير البياني البديل الإسلامي في المضاربة في صورتها المباشرة وعدم إدخال الأصول المالية المتعددة في الاعتبار ومسألة العوائد النسبية. فضلا عن أنه يختزل جملة من العناصر التحليلية المهمة[١].

٢) شكل الدالة تحكمه فروض الدالة ومن ثم سيوجد مجال لاختلاف الشكل البياني باختلاف الفروض وهو ما لوحظ على بعض الدراسات التي اهتمت بتناول الشكل البياني. ولا شك أن الاختلاف في شكل الدالة ليس مهما بقدر أهمية فروض الدالة وشمول مختلف صور البديل الإسلامي وهو الأمر الذي تعتني به هذه الدراسة. علما أن الدراسة ستحدد مدى تأثير ما تقدمه على الدوال الأساسية لنموذج IS-LM، ولكن لن تختزل التحليل لعناصر النموذج الكلي المقترح في هذا النموذج.

- في إطار هذه الملاحظات يتم إجراء التحليل المقارن لجوانب من دراسات سابقة على النحو الآتي:

أولا: تحليل الطلب على الاستثمار بدلالة شركة المضاربة:

- يقوم الدكتور منذر قحف بتحليل رائع للاستثمار في إطار شركة المضاربة ويحدد ابتداء عائد المشروع بأنه يشمل حصة رب المال وحصة المنظم أو المستحدث من الربح ويرى أن حصة رب المال من الربح تساوي عائد الاستثمار في النظرية التقليدية. في حين أن عائد المشروع يمثل الجدوى (الكفاءة) الهامشية (الحدية) للمشروع والتي توزع بين رب المال والمنظم. ويرى أن الاستثمار الصافي دالة سالبة في الجدوى الهامشية للمشروع ويسري نفس الحكم على علاقة الاستثمار بالمعدل الهامشي لحصة رب المال كنسبة من الجدوى الهامشية للمشروع. ويرى أن قرار رب المال بدخول الاستثمار سيتحدد بالمقارنة بين المعدل الهامشي لحصة رب المال وبين معدل الزكاة فطالما أن المعدل الهامشي لحصة المقارض لا يقل عن المعدل الإجمالي للزكاة فإن الاستثمار سيكون مربحا أما إذا انخفض عنه فإن ذلك يعني أن أي استثمار جديد لن يعود على رب المال بما يكفي لسد زكاته.

لعدم وجود سعر فائدة لإمكانية استخدام معدل ضريبة الأحوال الاقتصادية على الأموال العاطلة لتحقيق العمالة الكاملة".

[١] عندما ينصب الاهتمام على استبدال الفائدة بما يشبهها في نظام لا يمتلك الفائدة يوحي العرض باختزال البديل الإسلامي بما يفي بهذه المهمة، والذي يهتم ببيانه في هذه الدراسة هو استثمار كافة الأحكام والضوابط الشرعية التي تشكل إطارا ملائما لحركة العناصر الاقتصادية الكلية بصورة تلقائية. وقد يقلل الرسم البياني من وجهة نظر ما من جودة العناصر التحليلية التي تناولتها هذه الدراسة.

لكن لا يعني ذلك التوقف عن الاستثمار لأن دخل الاستثمار (رب المال) يحدده المعدل الوسطي للعائد وليس الهامشي، ولأن معدل الزكاة الإجمالي معدل وسطي وليس معدلا هامشيا بسبب أنها تدفع على إجمالي رأس المال والاستثمار معا في كل دورة زمنية خلافا للفائدة حيث تدفع على الاستثمار فقط. ومن ثم يجب أن تتم المقارنة بين معدل الزكاة وبين المعدل الوسطي لدخل رب المال ومادام المعدل الحدي موجبا فإن المعدل الوسطي سيكون متزايدا وبالتالي سيستمر الاستثمار حتى لو انخفض المعدل الهامشي عن معدل الزكاة ما لم ينخفض عن الصفر حيث سيؤدي ذلك إلى تناقص المعدل الوسطي بعد هذه النقطة[١]. وهكذا يعبر الدكتور منذر عن دالة الاستثمار لرب المال على أنها سلبية في معدل العائد، وكان منسجما في تحليله لاستمرار الاستثمار طالما لم ينخفض معدل العائد عن الصفر.

ثانيا: تحليل الشكل البياني لدالة الاستثمار لدى بعض الباحثين:

- خلافا للدكتور منذر قحف عبر الدكتور مختار محمد متولي عن الطلب على الاستثمار في علاقة طردية مع المعدل المتوقع للربح الصافي بعد دفع الزكاة وقد رسمت دالة الاستثمار بشكل متناقص وبمقطع (تقاطع منحنى الطلب على الاستثمار مع المحور الرأسي الذي يمثل معدل الربح) عند نقطة دون الصفر على المحور الرأسي يعبر عن ربح سالب (خسارة) غير أنها لا تزيد عن نسبة الزكاة على الأموال القابلة للاستثمار والتي كانت ستدفع على الأموال إذا لم تستثمر. وعبر عن ذلك بقوله ص١٥: "..الطلب على الاستثمار في اقتصاد إسلامي يستمر حتى لو انخفض معدل الربح الصافي المتوقع إلى الصفر، بل إن هذا الطلب يستمر حتى لو انخفض هذا المعدل إلى حد سالب طالما أن هذا الحد يزيد على نسبة الزكاة على الأموال القابلة للنماء المحتفظ بها في صورة عاطلة (وهو البديل للاستثمار)"..ا.هـ. والناظر في التحليل لا يجد انسجاما بين الشرح والرسم البياني حيث إن الاستثمار وفقا للرسم البياني ابتدأ عند معدل ربح سالب بسب تقاطع الدالة مع محور معدل الربح في المجال السالب. ومن ثم لا ينسجم شكل الدالة مع القول إن الاستثمار استمر بالرغم من انخفاض الربح إلى معدل سالب، بل ينسجم هذا القول مع تحليل الدكتور منذر قحف. ومن ثم يكون التحليل الحدي أو الهامشي الذي استخدمه قحف أكثر انسجاما عند المقارنة بالتحليل التقليدي حيث كان حديا أيضا. بينما لم يشر الدكتور مختار متولي إلى أن معدل الربح الصافي المتوقع معدل حدي أم لا وإنما قال مقارنا: "..إن هذا المعدل يجب أن يكون مساويا على الأقل لسعر الفائدة" وبالتالي يتبين أنه يقصد بمعدل الربح الكفاءة الحدية لرأس المال حسب تعبير كينز.

---

[١] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص١٩٨-٢٠٤.

وقد توافق تحليل كل من الدكتور محمد عبد المنعم عفر والباحث موسى آدم عيسى مع تحليل الدكتور متولي حسب التوضيح في الفقرة الآتية.

- يرى الدكتور محمد عبد المنعم عفر التعبير عن دالة الاستثمار في علاقة طردية مع العائد على الاستثمار لكن بسبب الاستثمار التطوعي وتأثير الزكاة سيفترض وجود جزء تلقائي من الاستثمار لا يرتبط بالعائد (عند عائد يساوي صفرا)[1]. وقد اشتق الدكتور محمد عبد المنعم عفر بناء على دالة الاستثمار التي تم إيضاحها آنفا منحنى IS كعلاقة موجبة بين الدخل والعائد على الاستثمار، كما اشتق منحنى LM كعلاقة موجبة بين الدخل والعائد على الاستثمار بناء على وجود علاقة موجبة بين الدخل والطلب على المعاملات وعلاقة سالبة يين العائد على الاستثمار والطلب على النقود للمضاربة. ثم بعد ذلك جمع بين المنحنيين في منحنى واحد يمثل التوازن العام بين السوقين دون أن يتمكن القارئ من فهم التحليل حيث إن المنحنيين موجبي الميل ولا يوجد في الشرح أي تحليل لكيفية حدوث التوازن بين سوق النقود والسلع حيث لا بد من تقاطعهما ومن ثم لا بد من البحث في مدى استقرار التوازن في هذه الحالة من خلال تحليل درجة ميل كل من المنحنيين[2]. وفي ص ٢٦٠ من المرجع يوجد شكل بياني مركب للأسواق الثلاثة انطوى على خط متقطع يصل بين محورين غير متماثلين وهما محور الأجر الحقيقي في توازن سوق العمل ومحور معدل العائد في توازن سوقي النقود والسلع.
- قد يكون البدء بالاستثمار عند معدل ربح سالب كما هو في رسم الدكتور متولي أو عند معدل ربح صفري كما في رسم الدكتور عفر يلقى تفسيره -إلى حد ما- في شرح الدكتور عفر ص ٢٥٤- حيث إنه يفترض وجود استثمار مبدئي بسبب الاستثمار التطوعي والزكاة عند معدل عائد صفري، غير أن الباحث موسى آدم رسم دالة الاستثمار على شكل دالة خطية موجبة الميل تربط بين الاستثمار على المحور الأفقي والمعدل المتوقع للأرباح على المحور الرأسي وتبدأ الدالة بمقطع مع المحور الرأسي عند مستوى موجب من المعدل المتوقع للأرباح مساو لمعدل الزكاة. ولاشك أن هذا الشكل للدالة يختلف عن الشكل الذي رسمه كل من الدكتور عفر والدكتور متولي حيث كانت دالتاهما تقطعان المحور الأفقي الممثل للاستثمار عند مستوى موجب من الاستثمار ومعدل عائد يساوي صفر، في حين يمكن قراءة الدالة التي رسمها الباحث موسى آدم بأن مستوى الاستثمار سيكون صفرا بالرغم من وجود معدل عائد مساو لمعدل الزكاة ، وعلى الرغم من ذلك عبر عن الدالة بقوله

[1] محمد عبد المنعم عفر، **الاقتصاد الإسلامي:الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٥٤-٢٥٥.

[2] المرجع السابق، ص ص٢٥٥-٢٦٠.

(مهمشا بمرجع للدكتور عفر): "ويتضح من الرسم أن المستثمر المسلم سيكون في مصلحته الاستمرار في الاستثمار حتى يتساوى معدل الأرباح المتوقع مع نسبة الزكاة التي سيدفعها فيما إذا اكتنز نقوده ولهذا فمن الممكن أن يستمر الاستثمار حتى عند توقع معدل عائد صافي يساوي صفرا. وهو المعدل الذي يتساوى عنده معدل الأرباح المتوقع ونسبة الزكاة على الثروة"[١]. وقد قام -في ص ٣٦٨ من نفس المرجع- بتحديد التوازن بين الادخار والاستثمار دون تحليل لكيفية حدوثه واستقراره حيث إن دالة الاستثمار ودالة الادخار كلاهما موجبتان الأمر الذي يتطلب تحليلا لدرجة ميل الدالتين. ومما يجدر ذكره أن يقوم الباحث موسى آدم برسم دالة الطلب على النقود للمعاملات على شكل منحنى مقعر باتجاه محور الدخل موجب الميل يربط بين الدخل كمتغير مستقل على المحور الأفقي وطلب النقود على المحور الرأسي (ص٤٠٥) ثم يشرحها في ص٤٠٩ بقوله: "إن زيادة الدخل بالرغم من أنها تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود ... فمن المتوقع أن تؤدي زيادة الدخل إلى زيادة الطلب على النقود ولكن ليس بنفس النسبة، لذا ظهر منحنى الطلب على النقود مائلا إلى التناقص عند المستويات العليا من الدخل" ولا شك أن الدالة رسمت لتدل على أن الطلب على النقود مائلا إلى التزايد عند المستويات العليا من الدخل وليس إلى التناقص حسب تعبير الباحث. ويعبر عن الدالة نفسها في ص٢٤٨ -٢٤٩ بقوله: "..ويتضح من الرسم أن الطلب على النقود بدافع المعاملات هو الطلب الوحيد على النقود ويرتبط بعلاقة غير طردية بالدخل القومي (ي) بحيث إذا زاد الدخل القومي فإن الطلب على النقود يزيد ولكن ليس بنفس النسبة ...ولهذا فمن المتوقع أن يتجه منحنى الطلب على النقود إلى التناقص مع زيادة الدخل القومي كما يوضحه شكل المنحنى في الرسم البياني". اهـ. وواضح أن الشرح غير منسجم مع الرسم كما أن لفظ "غير طردية" غير صحيح حيث إن الدالة طردية.

ثالثا: تحليل الشكل البياني لسوق الأوراق المالية :

- عبر الدكتور منذر قحف عن السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي أو سوق القراض في شكل دالتين موجبتي الميل حيث يمثل المنظمون جانب الطلب على الأموال ويتأثر شكل المنحنى بتوقعات المنظمين عن الاستثمار ويمثل المدخرون جانب عرض الأموال ويتأثر شكل المنحنى بتوزيع الدخل بين الاستهلاك والادخار وبتوقعات الاستثمار غير أن ميل منحنى الطلب على الأموال أقل من ميل منحنى العرض للدلالة على أن ما يرغب المنظم بإعطائه لرب المال متزايد لكنه أقل مما يطلبه كلما زاد حجم الاستثمار. وكلا الميلين موجبين كعلاقة بين الأرباح المتوقعة والاستثمار الصافي ونظرا

[١] موسى آدم عيسى، التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق، ص ص٣٦٩-٣٧٠.

للتنافس بين سوق الأسهم وسوق القراض فإن سوق القراض ستعمل على تحديد عائد لرب المال مساو للعائد على الأسهم ومن ثم فإنه كلما زاد حجم الاستثمار سيكون من مصلحة المنظم عرض نسبة أكثر من الربح لرب المال لأن مجموع حصة المنظم ستزداد بذلك. وتحدد السوق المالية في الاقتصاد الإسلامي حصة رب المال كنسبة من الربح المتوقع. وبينما نظر الدكتور منذر قحف إلى عائد المشروع في تأثيره على عائد كل من رب المال والمنظم فرسم المنحنيين موجبين حيث يتزايد العائد على كل من الطرفين بزيادة عائد المشروع. غير أن الدكتور شوقي دنيا عبر عن سوق القراض في شكل منحنيي عرض وطلب عاديين على شكل مقص ناظرا إلى حصص توزيع عائد المشروع بين الطرفين على أن الطلب على الأموال دالة عكسية في نسبة رب المال من عائد المشروع وعرض الأموال دالة طردية في نسبة رب المال من عائد المشروع[١]. وهو نفس الشكل البياني لسوق الاستثمار الذي رسمه الدكتور معبد الجارحي غير أن معدل العائد المستخدم في هذه الحالة هو معدل العائد على الودائع المركزية وعلى الرغم من أنه معدل حصة رب المال (المودع) غير أنه نظر إليه على أنه معدل ربح الاستثمار وكانت دالة الاستثمار دالة عكسية في هذا المعدل ودالة الادخار دالة موجبة في هذا المعدل كما أن دالة الطلب على النقود كانت دالة سلبية في هذا المعدل[٢]. وكذلك الحال في دراسة محسن خان وعباس ميراخور، (وكذلك في محسن خان، والدكتور عمر زهير حافظ) حيث كان الاستثمار أو الطلب على تمويل المضاربة دالة سالبة لمعدل العائد على تمويل المضاربة المطلوب من البنوك وعرض تمويل المضاربة من البنوك دالة موجبة لمعدل العائد المذكور، ودالة سالبة لتكلفة الاقتراض على البنوك والتي تساوي فعليا معدل العائد على أسهم حصص ملكية البنوك في حوزة البنك المركزي (تمويل البنك المركزي للبنوك التجارية على أساس المضاربة)[٣].

---

[١] شوقي دنيا، **دروس في الاقتصاد الإسلامي:النظرية الاقتصادية**، دار الخريجي، الرياض، ط١، ١٩٨٤، ص ص٢٨٣-٢٨٤.

[٢] معبد الجارحي، "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي"، مرجع سابق، ص ص٨٦-٨٧

[٣] انظر:

- محسن خان وعباس ميراخور، "النظام المالي والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي"، مرجع سابق، ص ص٢٣-٢٤).
- محسن خان، "النظام المصرفي الخالي من الفائدة: تحليل نظري"، مرجع سابق.
- عمر زهير حافظ، "دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية"، مرجع سابق).

- بعد هذا العرض التحليلي لعدد من الدراسات السابقة يتناول الفصل الثاني من هذا الباب مفاهيم وأدوات التوازن والاختلال في التحليل الكلي تمهيدا لعرض النموذج الكلي الخاص بالدراسة في الفصل الثالث.

الفصل الثاني

مفاهيم وأدوات التوازن والاختلال في التحليل الكلي

المبحث الأول: صور التوازن والاختلال في القطاعين الحقيقي والنقدي.

المبحث الثاني: آليات التوازن الكلي في نماذج الاقتصاد الكلي.

الفصل الثاني

مفاهيم وأدوات التوازن والاختلال في التحليل الكلي

مقدمة:

- أوضح التمهيد الخلفية الفكرية للإشكالية التي يهتم البحث بتناولها في الاقتصاد الإسلامي، وتقديما للنموذج الكلي المقترح تدعو الحاجة في هذا الفصل إلى عرض الأدوات التحليلية المستخدمة في إيضاح تلك الإشكالية، وأهمها أداة التدفق الدائري للدخل والمفاهيم، والنماذج ذات الصلة بتحليل التوازن والاختلال للدخل والتوظف الكليين. وذلك من خلال المبحثين الآتيين:

المبحث الأول: صور التوازن والاختلال في القطاعين الحقيقي والنقدي.

المتحث الثاني: آليات التوازن الكلي في نماذج الاقتصاد الكلي.

المبحث الأول

صور التوازن والاختلال في القطاعين الحقيقي والنقدي

مقدمة:

- يتناول هذا المبحث مفاهيم الحلقة الدائرية للدخل، والنماذج الكلية المعتمدة على هذه الحلقة من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: مفاهيم المتغيرات الكلية في الحلقة الدائرية للدخل الكلي.

المطلب الثاني: اختلال التوازن في أحد الأسواق الكلية.

المطلب الثالث: تشابك القطاعين النقدي والحقيقي لتحقيق التوازن الكلي.

المطلب الأول

مفاهيم المتغيرات الكلية في الحلقة الدائرية للدخل الكلي

مقدمة:

- يستعرض هذا المبحث المفاهيم ذات الصلة بتحليل التوازن التوازن والاختلال على المستوى الكلي من خلال المطالب الآتية:

الفرع الأول: التدفق الدائري للدخل.

الفرع الثاني: الناتج والدخل والإنفاق.

الفرع الثالث: التوازن بين الناتج والدخل والإنفاق.

الفرع الرابع: الاختلال والتوازن والتسرب والحقن.

الفرع الخامس: نماذج التدفق الدائري للدخل.

الفرع السادس: مفهوم المضاعفات.

الفرع الأول

التدفق الدائري للدخل

- من أهم أدوات التحليل على مستوى الاقتصاد الكلي نموذج التدفق الدائري للدخل. ويوضح هذا النموذج العلاقات المتشابكة بين قطاعات الاقتصاد الوطني والتي تتمثل في القطاع العائلي وقطاع المنتجين (الأعمال) والقطاع الحكومي والقطاع الخارجي. ومن خلال متابعة العديد من كتب الاقتصاد الكلي[١] يمكن القول أن نموذج التدفق الدائري يرتكز على المفاهيم الآتية:

---

[١] انظر:

- ب.برنييه وإ.سيمون: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩، ص ص٢٥-٣٥.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٥-٢٣.
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٣-٩٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٣٧-٦٩.

١) الاقتصاد الكلي مكون من أربعة عناصر اقتصادية تتمثل في المستثمرين، والعائلات، والدولة، والقطاع الخارجي.

٢) فئة المستثمرين تعمل بهدف الربح. وفئة العائلات تمتلك عناصر الإنتاج، وتقدمها لفئة المستثمرين مقابل عوائد تمثل دخلا نقديا لها، ويمكنها هذا الدخل من الإنفاق على شراء السلع الاستهلاكية. والدولة تجبي الضرائب من الفئتين السابقتين وتعيد إنفاقها على السلع الاستهلاكية والاستثمارية. والقطاع الخارجي يعبر عن علاقة الاقتصاد الكلي المحلي بالاقتصاد الخارجي من خلال الواردات والصادرات.

٣) تتفاعل العناصر الاقتصادية المختلفة من أجل إتمام المعاملات فيما بينها في أربعة أسواق هي: سوق السلع والخدمات، ويحدد الإنتاج المحلي والطلب الكلي ومستوى الأسعار. وسوق عناصر الإنتاج، ويحدد مستوى الأجور ومستوى التوظف والبطالة. وسوق رأس المال، ويحدد مستوى معدلات الفائدة. وسوق الصرف، ويحدد معدل الصرف أي عدد وحدات العملة الأجنبية التي يمكن الحصول عليها بوحدة من العملة الوطنية. وينطوي الاقتصاد الكلي على دراسة محددات سوق السلع والخدمات أو سوق الاستثمار وسوق العمل أوسوق عناصر الإنتاج (وتمثل هذه الأسواق القطاع الحقيقي) وسوق رأس المال وسوق النقود (وتمثل القطاع النقدي).

٤) يتم الإنفاق أوشراء الناتج القومي من الدخل النقدي الذي تحصلت عليه العائلات كعوائد لعناصر الإنتاج. ومن ثم فإن: **الناتج الكلي=الدخل الكلي=الإنفاق الكلي**.

الفرع الثاني

الناتج والدخل والإنفاق

- يعرف الناتج الكلي بأنه مجموع قيم السلع النهائية والخدمات التي ينتجها المجتمع خلال فترة زمنية معينة (سنة). والدخل الكلي: هو مجموع دخول عناصر الإنتاج التي ساهمت في العملية الإنتاجية خلال فترة زمنية معينة. والإنفاق الكلي: هو الطلب الكلي في المجتمع. ويمثله الإنفاق الاستهلاكي الخاص والإنفاق الاستثماري والإنفاق الحكومي على السلع الاستهلاكية والاستثمارية وصافي التعامل الخارجي (الصادرات–الواردات) خلال فترة زمنية معينة.

- وتميز كافة المفاهيم السابقة بين مصطلحي القومي والمحلي عندما يرتبطان بالناتج أو الإنفاق أو الدخل. باعتبار أن الناتج المحلي مثلا يشمل ما تم إنتاجه محليا سواء باستخدام عناصر

• فايز إبراهيم الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٦-١٦٣.

إنتاج مملوكة للمواطنين أو مشروعات وطنية أو أجنبية تعمل داخل البلد. والناتج القومي يشمل ما أنتج باستخدام عناصر الإنتاج المملوكة للمواطنين داخل البلد أو خارجها، وبصفة عامة لفظ الكلي مرادف للفظ القومي.

- ويتم التمييز في كافة المفاهيم بين مصطلحي الصافي والإجمالي، فالناتج الصافي ما استقطع منه قيمة الاستهلاك الرأسمالي للسلع الإنتاجية المعمرة خلال الفترة محل التقدير، والناتج الإجمالي ما لم يستقطع منه ذلك.

- وفي كافة مفاهيم الدخل يستبعد الإنتاج الوسيط أو الإنفاق الوسيط ويتم التركيز على السلع والخدمات النهائية. ومن ثم فإن جميع السلع الاستهلاكية تعتبر منتجات نهائية، وكذلك السلع الإنتاجية أو الاستثمارية (المباني والآلات) التي تم إنتاجها خلال فترة التقدير ولم تستعمل بعد في عمليات إنتاجية، وكذلك السلع المضافة للمخزون والتي تكون مخزون آخر المدة.

- وفي كافة المفاهيم يتم التفريق بين القيم النقدية والقيم الحقيقية حيث ينظر في القيم الحقيقية إلى المستوى العام للأسعار. فالدخل الكلي الحقيقي هو كمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها به. والناتج الكلي الحقيقي هو السلع والخدمات النهائية مقومة بالأسعار الجارية. والإنفاق الكلي الحقيقي كذلك. ولفهم التغيرات التي تحدث في هذه الكميات من سنة لأخرى ينبغي عزل التغيرات الناشئة عن تقلبات الأسعار باستخدام الأرقام القياسية للأسعار. وبصفة عامة يبدأ التحليل الكلي بالقيم النقدية ما لم يشر إلى خلاف ذلك أو يكون التحليل منصبا على أثر تغيرات الأسعار [1]

---

[1] انظر:

- ب.برنييه وإ.سيمون: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩، ص ص٢٥-٣٥.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٥-٢٣.
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٣-٩٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٣٧-٦٩.
- فايز إبراهيم الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٦-١٦٣.

الفرع الثالث

التوازن بين الناتج والدخل والإنفاق

- التعادل بين الكميات الكلية حقيقة بديهية، فمهما ارتفع مستوى النشاط الإنتاجي فإن تيار الدخل المتولد من العمليات الإنتاجية سوف يساوي دائما قيمة جميع السلع والخدمات النهائية المنتجة، وسوف يكفي دائما لشرائها جميعا. غير أن تحديد المستوى الملائم لهذه الكميات هو محل نظرية تحديد الدخل (الناتج) والعمالة ومستوى الأسعار أو محل الدراسة في النظرية الاقتصادية الكلية. وقد دار الجدل الكلاسيكي الكينزي حول دور جانبي العرض والطلب في تحديد مستوى الدخل الملائم. فبينما يعتقد الكلاسيك أن العرض الكلي يخلق الطلب الكلي المساوي له عند مستوى العمالة الكاملة، فإن كينز يشكك في كفاية الطلب الكلي ويرى أن من الضروري العمل على زيادة الطلب الكلي الفعال عن طريق تدخل الدولة حتى يستوعب العرض الكلي من السلع والخدمات عند مستوى العمالة الكاملة. وتهتم النظرية الكلية بتحديد مستوى الدخل الكلي في الأجل القصير حيث يفترض استخدام الرصيد الموجود من العناصر الإنتاجية المتاحة عند مستوى معين من الفن الإنتاجي بأكفأ الطرق الممكنة. ومن ثم يقصد بحالة التوظف الكامل لعناصر الإنتاج في الأجل القصير حالة التوازن في سوق العمل. أما الأجل الطويل فهو محل الاهتمام في نظرية النمو حيث يكون من الممكن تغير كميات عناصر الإنتاج وارتفاع مستوى الفن الإنتاجي[1].

---

[1] انظر:

- ب.برنييه وإ.سيمون: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩، ص ص٢٥-٣٥.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٥-٢٣.
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٣-٩٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٣٧-٦٩.
- فايز إبراهيم الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٦-١٦٣.

الفرع الرابع

الاختلال والتوازن والتسرب والحقن

- التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي عند مستوى العمالة الكاملة أو عند مستوى أقل منه يستخدم مفاهيم وأدوات لا غنى للتحليل الكلي عنها. من هذه الأدوات التفرقة بين الإنفاق المخطط والإنفاق المحقق، ومن ثم بين الاستثمار المخطط والاستثمار المحقق. والتفرقة بين التسرب والحقن في تيار الدخل[1]

- أما الإنفاق المخطط فيختلف عن المحقق في أن المحقق يشتمل على التغيرات غير المرغوبة في المخزون، والإنفاق المحقق ينبغي أن يتساوى دائما مع الناتج الكلي، لأن مخزون آخر المدة إنفاق استثماري فعلي غير مخطط. ويعتبر الإنفاق المخطط مرادفا للطلب الكلي الذي قد يقصر أو يزيد عن العرض الكلي من السلع والخدمات (الناتج الكلي) مسببا البطالة أو التضخم. ويحدث التوازن عند التعادل بين الإنفاق المخطط (الطلب الفعلي) والناتج الكلي.

- ويقصد بالتسرب الخروج بمقدار من الإنفاق عن التيار الدائري للدخل، فلا يعود هذا الجزء مرة أخرى إلى قطاع الأعمال حينما تتم الدورة. وينظر إلى الادخار والضرائب والإنفاق على الواردات على أنها تسربات تخفض من الطلب الكلي. ويقصد بالحقن الإضافات إلى تيار الدخل، وينظر إلى الاستثمار والإنفاق الحكومي والتحويلات الحكومية والصادرات على أنها إضافة إلى التيار الدائري للدخل. ومن منظور مفاهيم التسرب والحقن يمكن النظر إلى التوازن على أنه التعادل بين إجمالي التسرب وإجمالي الحقن في تيار الدخل. بينما يقع الاختلال في الاقتصاد عندما يزيد التسرب أو يقل عن الحقن. وتفسير هذا أن الإنفاق المخطط للقطاع العائلي (الذي يحصل على الدخل) يقل -في حالة تفوق التسربات على الإضافات- عن قيمة الدخل الكلي الذي تسلمه من قطاع الإنتاج، وحيث إن قيمة الدخل تتساوى مع قيمة الناتج

---

[1] انظر:

- ب.برنييه وإ.سيمون: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩، ص ص٢٥-٣٥.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٥-٢٣.
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٣-٩٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٣٧-٦٩.
- فايز إبراهيم الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٦-١٦٣.

فإن معنى هذا أن الإنفاق المخطط سوف يقل عن قيمة الناتج الكلي. بعبارة أخرى: المشروعات لن تتمكن من بيع جميع ما أنتجته من سلع وخدمات نهائية، وبالتالي سوف يتراكم لديها مخزون سلعي مما يضطرها إلى خفض نشاطها الإنتاجي. وحينما تلجأ المشروعات إلى خفض إنتاجها فإن ما تدفعه من عوائد لعناصر الإنتاج سوف ينخفض، وهذا يعني انخفاض الدخل الكلي. والعكس صحيح في حالة الإضافات على التسربات حيث يزداد تيار الدخل تبعا لذلك. لأنه إذا كان تيار الدخل الكلي المتدفق إلى قطاع الإنتاج في نهاية دورة ما أكبر من التيار الأصلي الذي تدفق خارجا من هذا القطاع في بداية هذه الدورة فإن هذا يعني أن الطلب الكلي يفوق في قيمته الدخل أو الناتج الكلي. ويؤدي هذا الوضع إلى انتعاش المشروعات حيث تستطيع في هذه الحالة أن تبيع ما أنتجته من سلع وخدمات نهائية خلال الفترة الزمنية الجارية بالإضافة إلى بعض وربما كل ما لديها من مخزون سلعي في إشباع الطلب الكلي الذي يزيد في قيمته على الناتج الكلي، ويؤدي هذا بالمشروعات إلى زيادة نشاطها الإنتاجي فتزداد عوائد عناصر الإنتاج تبعا لذلك ويزداد تيار الدخل الكلي.

الفرع الخامس

نماذج التدفق الدائري للدخل

- في إطار الأدوات التحليلية السابق تناولها في الفروع الأربعة السابقة يمكن تصور حلقة التدفق الدائري للدخل الكلي في الاقتصاد الكلي. والتدرج في عرض هذه الحلقة من التبسيط إلى التعقيد من حيث عدد العناصر الداخلة فيها مهم لأغراض التحليل في الاقتصاد الكلي من منظور الاقتصاد الإسلامي.وهناك أربعة نماذج كلية لعرض الحلقة الدائرية لتدفق الدخل[1]، الأول منها لاقتصاد مكون من قطاعي الأعمال والعائلات بدون مدخرات، والثاني منها لاقتصاد مكون من قطاعين مع وجود مدخرات، ويعرف هذان النموذجان بنموذجي القطاع الخاص وهما

---

[1] انظر:

- ب.برنييه وإ.سيمون: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩، ص ص٢٥-٣٥.
- صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٥-٢٣.
- سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٣-٩٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق ص ص٣٧-٦٩.
- فايز إبراهيم الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٧٦-١٦٣.

موضع اهتمام البحث في آليات التوازن الكلي. والثالث من هذه النماذج لاقتصاد مكون من ثلاثة قطاعات حيث تمثل الحكومة القطاع الثالث، والرابع منها لاقتصاد مكون من أربعة قطاعات حيث يضم القطاع الخارجي أيضا. وسيعرض المطلب الثاني لصور التوازن والاختلال في هذه النماذج والمضاعف الذي يخص كل نموذج ولكن بعد بيان مفهوم المضاعف في الفرع الآتي.

الفرع السادس

مفهوم المضاعف

- يقيس المضاعف أثر التغير في المتغيرات المستقلة في النموذج الكلي على المستوى التوازني للدخل النقدي. ومن المتغيرات المستقلة الإنفاق (الاستهلاك والاستثمار والإنفاق الحكومي والصادرات) وكذلك التسربات المستقلة (الادخار وصافي الضرائب والواردات). وبصفة عامة تختلف قيمة المضاعف عند اشتمال النموذج على إنفاق أو تسربات غير مستقلة مثل ارتباط الاستثمار طرديا بالدخل أو ارتباط الضرائب طرديا بالدخل أو ارتباط الإنفاق الحكومي عكسيا بالدخل، أو ارتباط الواردات طرديا بالدخل. ومن جهة أخرى يقيس المضاعف الأثر الكلي للتغير المستقل في الإنفاق أو التسرب غير أن الأثر الفعلي على الدخل النقدي التوازني محكوم بمدى تعقد النموذج وانطوائه على عناصر تخفض من هذا الأثر مثل اعتماد الاستثمار عكسيا على سعر الفائدة فضلا عن مدى تغير الطلب على النقود وعرض النقود.وذلك بافتراض وجود عرض ثابت من النقود. وذكر بعض الباحثين ثلاثة استخدامات للمضاعف هي[١]:

١) يوضح أن للتغير في الإنفاق تأثيرا على الاقتصاد أكبر من التأثير الأولي.

٢) بمقارنة المضاعفات المشتقة من نماذج مختلفة يمكن مقارنة التطبيقات المختلفة للنماذج.

٣) عند تقدير المضاعفات المختلفة للمتغيرات المالية والنقدية المختلفة يمكن تقدير فعالية السياسة المالية والنقدية.

---

[١] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص٩٧.

المطلب الثاني

اختلال التوازن في أحد الأسواق الكلية

مقدمة:

- يتناول هذا المطلب التوازن والاختلال في نموذجي القطاعين الخاص، وأثر إدخال القطاع الحكومي والقطاع الخارجي على التوازن في النموذج من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول:نموذج التدفق الدائري للدخل لاقتصاد مكون من قطاعين بدون مدخرات (Y=C).

الفرع الثاني: نموذج التدفق الدائري للدخل لاقتصاد من قطاعين بمدخرات (Y= C+S).

الفرع الثالث: أثر إدخال القطاع الحكومي والقطاع الخارجي.

الفرع الأول

نموذج التدفق الدائري للدخل لاقتصاد مكون من قطاعين بدون مدخرات (Y= C)

- يتكون هذا الاقتصاد من قطاعي الأعمال والعائلات، ويبدأ التدفق الدائري في هذا النموذج حيث يقدم القطاع العائلي عناصر الإنتاج إلى المنتجين في قطاع الأعمال ويحصل على عوائد عناصر الإنتاج التي تمثل الدخل النقدي لقطاع العائلات، وهذا هو التدفق الحقيقي في هذا الاقتصاد (سوق عناصر الإنتاج). أما التدفق النقدي فيتم بإنفاق قطاع العائلات كل الدخل النقدي على شراء السلع والخدمات الاستهلاكية من قطاع المنتجين (سوق السلع والخدمات).

- ويستمر التدفق الدائري للدخل طالما استمر القطاع العائلي بإنفاق كل الدخل على الاستهلاك. ويتحقق التوازن في هذا الاقتصاد بهذا الشرط، وعند توفر هذا الشرط سيكون العرض الكلي (الإنتاج) متعادلا مع الطلب الكلي (المبيعات). وهذه حالة التوازن الكلي[١]. ويكون الاستثمار الصافي مساويا للصفر. ويتسم هذا الاقتصاد بالخمول حيث يؤدي استبدال الآلات المستهلكة إلى إعادة عملية الإنتاج بنفس الحجم السابق في كل فترة زمنية جديدة. والذي "يهم الباحث الاقتصادي الذي يدرس توازن الاقتصاد ونموه هو الأوضاع التي تحدث

---

[١] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ١٨.

اضطرابا وتغيرا في حالة الخمول، وأهم هذه الأوضاع حالة ادخار جزء من الدخل"[1]. وهذا محل التناول في الفرع الآتي.

الفرع الثاني

نموذج التدفق الدائري للدخل لاقتصاد مكون من قطاعين بمدخرات (Y= C+S)

أولا: التوازن والاختلال في النموذج:

- يعتبر ادخار القطاع العائلي تسربا في حلقة تدفق الدخل. ويؤدي هذا التسرب إلى اختلال شرط التوازن في النموذج السابق، إذ يقل الإنفاق الكلي عن الانتاج الكلي ويتراكم المخزون (إنتاج لم يتم بيعه=مخزون آخر المدة=استثمار غير مخطط=اسثمار محقق). ومن ثم يقوم قطاع الأعمال بتعديل خططه بتخفيض الإنتاج ومن ثم تخفيض الدخل النقدي ومن ثم ينخفض الإنفاق الكلي[2]. [والعكس في حالة زيادة قيمة الإنفاق المخطط عن قيمة الإنتاج حيث يتجه الدخل النقدي للتزايد لأن المشترين يرغبون في شراء أكثر مما يتم إنتاجه، وإذا لم يكن من الممكن زيادة الإنتاج فستتجه الأسعار للارتفاع[3]]. غير أن هذه النتيجة لن تكون صحيحة إذا أعيد حقن كل هذا التسرب في تيار الإنفاق مرة أخرى عن طريق إقراضه لقطاع الأعمال لتمويل الإنفاق الاستثماري[4]. حيث يمكن للقطاع العائلي أن يتصرف في الجزء المدخر – من خلال سوق رأس المال – إما بشراء أسهم وسندات صادرة عن قطاع الأعمال (استثمار مباشر)، وإما بإيداعها في المؤسسات المالية (البنوك) التي بدورها تعيد إقراضها لقطاع الأعمال (استثمار غير مباشر)[5]. وبالتالي يعود التسرب إلى تيار الإنفاق* ويكون الإنفاق الكلي شاملا لإنفاق القطاع العائلي على الاستهلاك ولإنفاق القطاع الإنتاجي على الاستثمار: .(y=C+I)

---

[1] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص١٩١.

[2] صقر احمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص ١٨-١٩.

[3] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ٢٣

[4] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ١٩.

[5] ب.برنييه وإ. سيمون أ**صول الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص٢٩.

* ما حصل من تسرب بالادخار في سوق السلع والخدمات يتم إعادته إلى نفس السوق كإنفاق استثماري من خلال المرور على سوق رأس المال (البنوك والسوق المالية)،

- وشرط التوازن في هذا الاقتصاد هو تعادل الإنفاق المخطط (C+I) (=الطلب الكلي = إيرادات قطاع الأعمال) مع الدخل النقدي (C+S) (= عوائد عناصر الإنتاج = قيمة الناتج الكلي). وباستخدام مفهوم التسرب والحقن يتحقق التوازن بتعادل الادخار المخطط مع الاستثمار المخطط. . وهذا مما يتطلب على الدوام وجود رغبة لدى قطاع الأعمال في استثمار قدر مساو لمدخرات القطاع العائلي. لكن ما الذي يضمن تحقيق التعادل أو التوازن بينهما؟. هذا محل التناول في الفرع الآتي.

- الجدير بالذكر أن مفهوم التوازن في هذا النموذج يساعد على إدراك مفهوم التوازن طبقا لكينز بأنه "حالة تتحقق فيها توقعات قطاع الأعمال، ومن ثم فلا يوجد ما يدعو لتعديل التوقعات أو لتعديل مستوى الإنتاج والتوظف، بينما يتحقق التوازن في النموذج التقليدي بتحقيق توازن الأسواق، ويشير التوازن الكينزي عند التوظف الناقص إلى حالة عدم توازن حيث إن البطالة الإجبارية تعني عدم توازن سوق العمل"وهذا هو شرط توازن سوق السلع والخدمات[١].

ثانيا: المضاعفات في النموذج:

- في هذا الاقتصاد إذا كان الاستثمار متغيرا خارجيا، والاستهلاك دالة في الدخل يمكن أن نشتق المضاعفات ذات الصلة بعد إحلال الدالتين في شرط التوازن.

دالة الاستثمار:	I=Io
دالة الاستهلاك:	C=Co+bY
الميل الحدي للاستهلاك:	0<b<1
شرط التوازن:	Y=C+I
مضاعف الاستثمار:	(dY/dIo) =1\1-b
مضاعف التغير المستقل في الاستهلاك:	(dY/dCo) =1\1-b

[١] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٤٥-٤٦.

- والسبب في حدوث تغير نهائي في الدخل أكبر من التغير المستقل في الإنفاق هو اعتماد الاستهلاك على الدخل المتاح، ومن ثم تكون الزيادة في الدخل عبارة عن مجموع الزيادة الأولية في الإنفاق والزيادات التالية في الاستهلاك. وتعتمد قيمة المضاعف بشكل موجب على قيمة الميل الحدي للاستهلاك b فتتجه قيمته للزيادة مع زيادة قيمة b وتتجه إلى النقص بنقص قيمة b. والجدير بالذكر أن المضاعف يعمل في حالتي زيادة ونقص التغير المستقل[1]. كما أن المضاعف يمارس تأثيره في ظل الشرطين الآتيين[2]:

١) عدم التوظف الكامل. فكل استثمار إضافي مثلا يؤدي إلى زيادة الناتج القومي بشرط أن يكون العمل ورأس المال في حالة توظف غير كامل. وإلا كان ارتفاع الدخل اسميا بحتا ويصب في التضخم.

٢) ثبات الميل الحدي للاستهلاك.

- في نفس الاقتصاد لو افترض أن الاستثمار دالة في الدخل كالاستهلاك، فإن مضاعف الإنفاق سيكون أكبر، حيث تكون الزيادة في الدخل عبارة عن الزيادة الأولية في الإنفاق والزيادات التالية في كل من الاستهلاك والاستثمار، وهذا ما يتضح من معادلة المضاعف بفرض بقاء الأشياء الأخرى على حالها[3].

دالة الاستثمار:	$I=Io+LY$
دالة الاستهلاك:	$C=Co+bY$
الميل الحدي للاستهلاك:	$0<b<1$
الميل الحدي للاستثمار:	$0<L<1$
شرط التوازن:	$Y=C+I$

[1] انظر:

- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٢-٩٦.
- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، كرجع سابق، ص٢٧.

[2] ب.برنييه وإ. سيمون، **أصول الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص١٦٦.

[3] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٧-٩٨

مضاعف الاستثمار:	$(dY/dI) = 1\backslash(1-b-L)$

ثالثا: أثر أخذ الزمن في الاعتبار على المضاعف:

- يفترض المفهوم الساكن للمضاعف السابق تناوله عدم انقضاء فترة زمنية بين الإنفاق والدخل والمتاح أي أن الاستهلاك في الفترة t+1 يعتمد على الدخل في نفس الفترة (C=Co+bYt+1)، وبالتالي عند حدوث زيادة في الإنفاق الاستثماري في الفترة t+1 يصل الدخل إلى مستواه التوازني الجديد الذي حدده المضاعف في نفس الفترة. أما المفهوم الحركي للمضاعف فيفترض وجود فجوة زمنية بين المتغير التابع والمتغير المستقل، أي أن الاستهلاك في الفترة الزمنية t+1 يعتمد على الدخل في الفترة الزمنية t، ولذا لن تظهر كل آثار التغير المستقل على الدخل في الفترة نفسها ولكن سيظهر جزء من هذه الآثار في الفترة نفسها وما يليها من فترات بشكل متناقص بفعل فترة تباطؤ الإنفاق الذي تقع بين استلام الدخل وبين إنفاقه[1].

الفرع الثالث

أثر إدخال القطاع الحكومي والقطاع الخارجي

أولا: أثر إدخال القطاع الحكومي:

- يكفي في التعرف على آليات التوازن الكلي اقتصاد بقطاعين. ويمكن للبحث أن يمضي في تناول جوانب آليات التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي محققا أهدافه، غير أن ما ينتاب الآليات من ضعف في ذاتها أو بسبب البيئة التي تعمل فيها يستدعي دعم السياسات الاقتصادية النقدية والمالية للآلية نفسها والإسراع في حركتها وإزالة العقبات التي تنشأ في

---

[1] لمزيد من التفصيل ينظر:

- صقر احمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص ٢٠٥-٢٢٠.
- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ٢٨.

طريقها، ومن هنا تأتي الحاجة إلى توسيع النموذج ليشمل القطاع الحكومي للنظر في آلية تأثيره على نموذج القطاع الخاص*.

- وحينما تدخل الدولة إلى النشاط الاقتصادي تظهر أنواع جديدة من التسربات من تيار الدخل القومي والإضافات إليه. فالضرائب التي تفرضها الدولة على القطاع العائلي والقطاع الإنتاجي تعتبر تسربا من التيار الدائري للدخل ما لم تعد الدولة إنفاقها أي حقن تيار الدخل في صورة مشتريات من السلع والخدمات ومدفوعات تحويلية للقطاع العائلي[١]. وتدخل الدولة من خلال الضرائب (Tx) والإنفاق (G) هو لب السياسة المالية. ويتحقق التوازن في هذا الاقتصاد بتساوي مجموع (الإنفاق المخطط = C+I+G = الطلب الكلي) مع (الدخل النقدي المخطط = قيمة الناتج الكلي = C+S+Tx = العرض الكلي). وبمفهوم التسرب والحقن يتحقق التوازن الكلي بتعادل مجموع الإضافات مع مجموع التسربات من تيار الدخل (S+Tx=I+G)[٢]. وفي حالة ارتكاز التوازن الكلي على التساوي بين الإنفاق الحكومي وصافي الضرائب مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها نكون أمام حالة توازن الميزانية. وفي حالة زيادة الإنفاق الحكومي عن صافي الضرائب نكون أمام حالة عجز الميزانية، وتلجأ الحكومة إلى سوق رأس المال فتقترض ما يكفي لتغطية العجز[٣]، علما أن كينز يحبذ زيادة الإنفاق الحكومي عن طريق التمويل بالعجز.

---

* يقول الدكتور منذر قحف: "إن القصد من أدوات السياسة الاقتصادية هو دعم الآلية الاقتصادية نفسها والإسراع في حركتها وإزالة العقبات التي تنشأ في طريقها وتصحيح مسارها وتشمل الوسائل العادية هذه أدوات السياسة النقدية والمالية والإنتاجية والقانونية". (منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ٢٢٥). وإن كان تدخل الدولة في الاقتصاد الرأسمالي جاء كنوع من تطور النظام إلا أن تدخل الدولة في النظام الإسلامي عنصر راسخ من عناصر النظام لحماية الحركة الذاتية للعناصر الاقتصادية ومنعها من الإخلال بالتوازن التلقائي للأسواق وهو ما سيأتي في مكانه مع تطور التحليل.

١ ب.برنييه وإ. سيمون، **أصول الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٣٢-٣٣. والمدفوعات أو التحويلات الحكومية (Tr) تطلق على المدفوعات التي لا تحصل الدولة مقابلها على خدمة أو سلعة مثل مدفوعات الضمان الاجتماعي أو تأمين البطالة، وتؤثر على المستوى التوازني بنفس الطريقة التي يؤثر بها تخفيض مباشر في الضرائب، ومن ثم يمكن أن ينظر إليها على أنها ضريبة سالبة. (يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص٣٩).

٢ يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٣٧-٣٩.

٣ فايز الحبيب، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص ١٢٣-١٢٥.

- في هذا الاقتصاد إذا كان الاستثمار متغيرا خارجيا والاستهلاك دالة في الدخل المتاح، فإن المضاعفات ذات الصلة فيما يأتي. وتستخدم مضاعفات الإنفاق الحكومي والضرائب في إطار السياسة المالية لتقدير التغير المرغوب في كل من الإنفاق الحكومي والضرائب أو في أحدهما لتحقيق زيادة في مستوى الدخل تتناسب مع مستوى التوظف الكامل[1].

دالة الاستثمار:	$I=Io$
دالة الاستهلاك:	$C=Co+bYd$
الميل الحدي للاستهلاك:	$0<b<1$
الدخل المتاح:	$Yd=Y-Tx+Tr$
الضرائب والتحويلات:	$Tx=Txo.\ \ T=Tro.$
الإنفاق الحكومي:	$G=Go$
شرط التوازن:	$Y=C+I=G$
مضاعف الإنفاق الحكومي:	$(dY/dG) =1\backslash 1-b$
مضاعف الضرائب:	$(dY/dTxo) =-b\backslash 1-b$
مضاعف التحويلات:	$(dY/dTro) =b\backslash 1-b$
مضاعف الميزانية المتوازنة:	$1-b/1-b=1.\ \ (d\ G= DTx)$

- بافتراض ارتباط الضرائب بالدخل سيكون هناك تسرب مستحث يعمل على تقليل أثر التغيرات المستقلة على الدخل من خلال أثره على تقليل حجم المضاعفات الخاصة بالإنفاق الحكومي والضرائب. وهذا ما يتضح من حجم المضاعفات الموضحة أدناه، ويعني أن الضرائب المرتبطة بادخل تلطف من الأثر المضاعف للتغيرات المستقلة في الإنفاق على المستوى التوازني للدخل[2].

---

[1] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٢٤-١٢٧.

[2] انظر:

- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ٤١.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٢٧-١٢٨.

الضرائب:	Tx=Txo+tY.
مضاعف الإنفاق الحكومي:	(dY/dG) =1\1-b+bt
مضاعف الضرائب:	(dY/dTxo) =-b\1-b+bt

ثانيا: أثر إدخال القطاع الخارجي

- بإضافة القطاع الخارجي نكون أمام اقتصاد مفتوح وتظهر الواردات (Z) كنوع من التسرب من تيار الدخل كما تظهر الصادرات (M) كنوع من الحقن أو إضافة إلى تيار الدخل. ويتحقق التوازن في هذه الحالة بالتعادل يين الإنفاق المخطط أو الطلب الكلي وبين الناتج الكلي أو العرض الكلي. وبمفهوم التسرب والحقن يتحقق التوازن بتعادل إجمالي الحقن مع إجمالي التسرب(I+G+M=S+Tx+Z)، وفي حالة تساوي الصادرات مع الواردات مع بقاء الأشياء على حالها يتحقق التوازن في الميزان التجاري[1].

- في هذا الاقتصاد بدون قطاع حكومي المضاعفات ذات العلاقة على النحو الآتي:

دالة الواردات:	Z=ZO+zY
دالة الصادرات:	X=Xo
مضاعف التغيرات المستقلة في الاستهلاك والاستثمار والصادرات:	1 \1-b+z
مضاعف التغيرات التلقائية في الواردات:	-1 \1-b+z

[1] انظر:

يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ٤٩.

عبد الرحمن يسري أحمد، **التحليل الاقتصادي**، مؤسسة شباب الجامعة، إسكندرية، ١٩٨٧، ص ٥٧.

المطلب الثالث

تشابك القطاعين النقدي والحقيقي لتحقيق التوازن الكلي

- في معظم الاقتصادات تعتبر النقود هي الأساس في تبادل السلع والخدمات. ومن ثم يمكن القول أن القدرة على الإنفاق محدودة بكمية النقود التي في حوزة المنفقين المحتملين. ولذا فإن مخزون النقود M هو وسيلة الحصول على الناتج.

- والتحليل المعاصر لمعادلة التبادل $MV= Y$ يرى أن النقود وسيلة للإنفاق. حيث إن سرعة النقود V تقيس متوسط عدد المرات التي يستخدم فيها مخزون النقود لشراء السلع النهائية والخدمات. وحيث Y تمثل الدخل النقدي.Py . ووفقا لصياغة كامبردج لمعادلة التبادل فإن $1\backslash V$ تمثل النسبة من مستوى الدخل النقدي Y التي يحتفظ بها في شكل نقود، وباستخدام هذه الصياغة يمكن بناء نظرية للطلب على النقود بإعادة كتابة المعادلة على النحو الآتي:

معادلة التبادل:	$M=(1\backslash V)Y$	حيث إن:	$1\backslash V= k$
إذن: معادلة الطلب على النقود: $M^*= M/P$	$M^*= kY$		

- وبمعلومية النسبة K وعرض نقود خارجي يمكن تحديد مستوى الدخل النقدي الذي يتحقق عنده التوازن بين عرض النقود والطلب على النقود. ويمثل مقلوب النسبة $1\backslash K$ أو V مضاعف النقود، ويستخدم لمعرفة أثر التغير في عرض النقود على المستوى التوازني للدخل النقدي.

عرض النقود:	$M_s =M_o$	دالة الطلب على النقود	$M_d = kY$
التوازن النقدي:	$M_s = M_d$	إذن مستوى دخل التوازن	$Y= M_o /k$
قياس أثر التغير في :Ms			$dY=d(M_s/k$

- عند التوازن الكلي يجب أن يتحقق التوازن في القطاع الحقيقي في الاقتصاد وفي القطاع النقدي عند نفس مستوى الدخل النقدي وهذا هو شرط التوازن الكلي كما يتضح من النموذج الآتي:

$Y=Mo/k$		النموذج النقدي:
$Y=ke(Co+Io+Go-bTxo+Xo-Zo)$		نموذج كينز الحقيقي:
$C= Co+ b (Y-Txo).$ $Tx= Txo.$ $I= Io$	حيث	
$G= Go.$ $X= Xo.$ $Z= Zo.$ $Ke=1\backslash(1-b)$		
$Mo\backslash K= ke(Co+Io+Go-bTxo+Xo-Zo)$		التوازن الكلي:

- يزيد عرض النقود إذا قامت الحكومة أو البنك المركزي بإصدار نقود ورقية مقابل شراء سندات حكومية يملكها القطاع العائلي أو إذا قام القطاع المصرفي بخلق ودائع تحت الطلب للعائلات أو الحكومة. غير أن زيادة عرض النقود لا تحدث تغيرا في مستوى الدخل النقدي إذا قام القطاع العائلي بالاحتفاظ بها وعدم إقراضها لقطاع الأعمال أو إذا احتفظ بها القطاع الأخير عاطلة.

- تنظم الحكومة من خلال البنك المركزي خلق الودائع تحت الطلب D بواسطة النظام المصرفي التجاري عن طريق ضبط متطلبات احتياطي البنوك التجارية r وحجم الاحتياطيات R المملوكة للنظام المصرفي التجاري (الودائع الأولية). ومن ثم فإن النهاية العظمى للتغير في حجم الودائع تحت الطلب الناجم عن التغير في حجم الاحتياطي تقدر بالمعادلة الآتية: $\Delta D=\Delta R\backslash r$، ويعرف مقلوب النسبة r بمضاعف الائتمان. ويمكن للبنك المركزي أن يؤثر في حجم الاحتياطي من خلال بيع وشراء السندات الحكومية.

- طور كينز من دالة الطلب على النقود الكلاسيكية بإضافة الطلب على النقود للمضاربة والاحتياط حيث يرتبط الأول بسعر الفائدة بشكل عكسي والثاني بالدخل بشكل طردي. ويكمن منطق الطلب المضاربي الكينزي على النقود في أن النقود قد تكون مخزنا للقيمة أفضل من السندات مع توقف ذلك على العلاقة بين أسعار الفائدة الجارية والمستقبلية. وبعبارة أخرى على أسعار الفائدة الجارية وتنوع الرأي حول مستقبل سعر الفائدة وسعر السندات ذات الفائدة حيث تمثل السندات ذات الفائدة الأصل المالي الوحيد في الاقتصاد الافتراضي الكينزي وهي الأداة المستخدمة في دراسة الطلب على النقود للمضاربة. وعند مستوى محدد من عرض النقود ومن الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط المرتبطين بالدخل فإن الطلب على المضاربة

يحدد سعر الفائدة التوازني الذي يتحقق عنده التوازن بين عرض النقود والطلب عليها[1]. وهكذا يحدد القطاع النقدي سعرا توازنيا للفائدة يتناسب مع مستوى دخل نقدي محدد. كما أن القطاع الحقيقي يحدد مستوى توازنيا للدخل عند سعر فائدة محدد. وهذا ما دعا هيكس لتصميم نموذج IS-LM للجمع بين الفائدة والدخل في نموذج واحد يتم التوصل فيه إلى التوازن العام في القطاعين عند قيمة توازنية واحدة لكل من الدخل وسعر الفائدة كما سيأتي بيانه في المبحث الثاني.

[1] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٢١-١٤٦..

المبحث الثاني

آليات التوازن الكلي في نماذج الاقتصاد الكلي

مقدمة:

- استكمالا للأدوات التحليلية ذات الصلة يتناول هذا المبحث كيفية عمل آليات التوازن الكلي التقليدية المتمثلة في الأجور الحقيقية والمستوى العام للأسعار وسعر الفائدة من خلال النماذج الكلية مع الأخذ في الاعتبار وجهات نظر المدارس الاقتصادية عند الحاجة إليها. كما يتناول فاعلية السياسات النقدية والمالية في ضوء تلك الآليات من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: معضلة الفصل بين الادخار والاستثمار.

المطلب الثاني: آلية الفائدة والتوازن الكلي من خلال نموذج IS-LM.

المطلب الثالث: فاعلية السياسات المالية والنقدية. والتوازن الكلي.

المطلب الرابع: آليتا الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار

المطلب الأول

معضلة الفصل بين الادخار والاستثمار

- الادخار والاستهلاك عمليتان اقتصاديتان إيجابيتان يمارسهما صاحب الدخل النقدي ويمثل مستوى الدخل النقدي أهم محدد لمستوى كل من الادخار والاستهلاك* . في حين تعتبر توقعات رجال الأعمال بشأن الأرباح أهم محدد لمستوى الاستثمار. والتعادل بين الادخار المخطط وبين الاستثمار المخطط ليس أمرا محتما لأن الأفراد الذين يقومون بالادخار ليسوا بالضرورة هم الذين يقومون بالاستثمار كما أنه لا توجد قوى تلقائية تعمل على تحقيق التوازن بينهما، وهذا يشير إلى أن هناك مجالا لقوة خارجية يمكن أن تزاول تأثيرها على سوق رأس المال بالشكل الذي يعمل على تحقيق التعادل بينهما عند المستوى الملائم للإنتاج والدخل. هذه القوة هي السياسة النقدية التي يمكن استخدامها لتشجيع الإنفاق الاستثماري عن طريق التأثير على عرض النقود وشروط الائتمان[١].

- وهكذا يظهر الفصل بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الرأسمالي، فالمدخرات ما لم تدخل سوق رأس المال (حالة الاستثمار غير المباشر عن طريق المؤسسات المالية**) تسمى

---

* قال الكلاسيك: إن التوازن بين الادخار والاستثمار يتحقق بواسطة سعر الفائدة حيث الادخار دالة طردية في سعر الفائدة والاستثمار دالة عكسية في سعر الفائدة، وهذا معنى قولهم أن الفائدة ظاهرة حقيقية. وهذا ما أوضح كينز خطأه، حيث أوضح أن الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد من خلال التفاعل بين عرض النقود والطلب على النقود في سوق النقود، وهكذا يستعير سوق السلع والخدمات الآلية التي تحقق توازنه من سوق النقود. وهنا وقع النموذج الكينزي في الإشكال التحليلي وهو أن توازن سوق السلع لا يعني توازن سوق النقود (والعكس صحيح)، كما أن توازن السوقين أو أحدهما لا يعني توازن سوق العمل. وقد ربطت نماذج IS-LM بين السوقين من خلال سعر الفائدة (انظر: خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند K.Wicksell وعند J.M.Keynes –هل استطاع كينز أن يتخلص تماما من تأثير فيكسل عليه"، **مجلة كلية الإدارة والاقتصاد**، مج٢، ع٢، يونيو، ١٩٨٢، ص ص٩–٣٥). وإذا تحقق التوازن العام بين السوقين فمن الممكن أن يكون عند مستوى دون التوظف الكامل، وهو ما يتطلب تدخل الدولة لتحقيق التوازن في الأسواق الثلاثة معا.

[١] صقر أحمد صقر، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٢٠–٢١.

** ينظر إلى الاستثمار عن طريق الأسهم والسندات في سوق رأس المال على أنه استثمار مباشر (ب.برنييه وإ.سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص٢٩)، غير أن الاستثمار عن طريق السندات تمويل ربوي ينطوي على سلبيات التمويل بالفائدة والفصل بين مصلحة الممول والمستثمر (انظر الباب الثاني من البحث). أما الاستثمار

اكتنازا. هذا الفصل هو سبب اختلال النموذج الكلي الرأسمالي، ورغم ما توفره سوق رأس المال من فرص للمدخرين للحصول على عوائد (فوائد) غير أنه لا ضمان لاستثمار هذه المدخرات إذا كانت خطط رجال الأعمال مختلفة. وفي هذه النقطة من النموذج يظهر تأثير عملية خلق الائتمان في البنوك التجارية وتأثير السياسة النقدية للسلطة النقدية على هذه العملية بغرض إعادة التوازن إلى النموذج الكلي، ويعتبر سعر الفائدة عاملا جوهريا في هذه العملية كتكلفة للائتمان. ومن هنا قيل[1]: إن أهم عناصر القوة في عمل الجهاز المصرفي الرأسمالي قدرته على خلق النقود الائتمانية لتمويل النمو للاقتصادات الرأسمالية والتوسع في المبادلات فيها. وقد تبين أن هذه المقدرة تأتي من آلية ذاتية الاشتعال تقوم بعملية التمويل. وهذه الآلية تساهم بكفاءة عالية في علاج المشكلات المتخلفة عن انفصال الادخار عن الاستثمار في النموذج الرأسمالي، فكل ودائع جديدة مشتقة لا تنشأ إلا بمناسبة عملية إقراض (استثمار). وكأن نقطة البداية في النظام المصرفي الرأسمالي قائمة على انفصال الادخار عن الاستثمار، لكن ما تلبث آليات النظام المختلفة، ومنها آلية اشتقاق الودائع وخلق النقود أن تربط بينهما حيث يتم تعبئة أول مدخرات حقيقية (الودائع الأولية) في أول عمليات إقراض (استثمارات) ثم يتولد منها ودائع (مدخرات) فقروض (استثمارات) وهكذا.. وهذه الآلية من القوة بحيث يعيبها عدم وجود مكابح لها من داخلها، وإنما مكابحها من سلطة المصرف المركزي (خارج الآليات التلقائية للسوق المصرفي).

- ورغم صحة تفسير عمل الجهاز المصرفي الرأسمالي على هذا النحو غير أن هذا لا يحل ما يترتب على معضلة الفصل بين الادخار والاستثمار من خلال هذا الجهاز الذي يتيح وجود عوائد على المدخرات بالرغم من عدم وجود ما يضمن استثمار هذه المدخرات. ويعول التحليل الكينزي الكلي على مرونة الاستثمار لسعر الفائدة وعلى مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة، كمحددين لفاعلية السياسة النقدية. وهذا ما يؤكد أن الاقتصاد الكلي الرأسمالي يسعى لعلاج المشكلة بعد القبول بوقوعها مما يشكل عبئا كبيرا على السياسة النقدية لمعالجة ما

عن طريق الأسهم في السوق الأولية فهو الاستثمار المباشر الذي يجمع بين المصلحتين بل يوحد الفئتين وهو محل الاستثمار بالمشاركة الذي يميز الجهاز المصرفي في الاقتصاد الإسلامي. ومن هنا تأتي أهمية سوق رأس المال أو سوق الأسهم والسندات حيث تعمل على الجمع بين رؤوس الأموال المعروضة والمطلوبة، كما تتضح أيضا أهمية الأدوات المتداولة في هذه السوق، ومدى الحاجة إلى انطوائها على عناصر مرغوبة من العائد والمخاطرة والسيولة. ولهذه الأهمية جاء الباب الثاني من البحث لمناقشة الأدوات المالية في الاقتصاد الإسلامي من هذا المنظور كما سبق ذلك تناول أسس تبادل هذه الأدوات في الباب الأول.

[1] مختار عبد المنعم خطاب، "قدرة الجهاز المصرفي على تمويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، مرجع سابق، ص ص١١٤-١١٥.

يترتب على مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار من خلال تعديل شروط الائتمان وسعر الفائدة. ومع هذا فليس هناك ما يضمن تخطي المشكلة من خلال السياسة النقدية إذا كان الطلب على النقود في مرحلة مصيدة السيولة، أو كان الاستثمار عديم المرونة لسعر الفائدة، كما بين ذلك كينز مبررا تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، غير أن الاقتصاد الإسلامي يعالج وقوع المشكلة ابتداء من خلال عدم إتاحة عائد على النقود ما لم تستثمر فعلا. ويمتلك من الآليات ما يدفع المدخرات إلى الاستثمار بصفة دائمة. كما سيأتي تفصيله مع تطور التحليل في هذا الباب.

المطلب الثاني

آلية الفائدة والتوازن الكلي من خلال نموذج IS-LM

مقدمة:

- يتناول هذا النموذج الأساس التحليلي لبناء نموذج IS-LM وأهمية الفائدة في هذا البناء، ثم يشتق النموذج العام بيانيا، ويحدد فاعلية النموذج من خلال الشكل البياني، وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: أهمية الفائدة في بناء نموذج IS-LM.

الفرع الثاني: اشتقاق الشكل البياني للنموذج.

الفرع الثالث: كيفية عمل النموذج.

الفرع الرابع: محددات الفاعلية في النموذج.

الفرع الأول

أهمية الفائدة في بناء نموذج IS-LM

- سبق ذكر أن آلية التوازن في سوق السلع تتحدد في سوق النقود ومن ثم أمكن القول أن "التوازن النقدي هو أساس التوازن الاقتصادي"[١]. وتفسير ذلك أن الكميات النقدية لا تؤثر مباشرة في المستوى العام للأسعار وإنما عن طريق سعر الفائدة والإنفاق الاستثماري. وقد فرق لهذا الغرض كل من فيكسل وكينز بين مفهوم معدل الفائدة النقدي وبين معدل الفائدة الطبيعي أو الكفاءة الحدية للاستثمار. وتتلخص شروط التوازن النقدي والسلعي فيما يلي:

١) تساوي الطلب على النقود مع عرض النقود يحدد معدل الفائدة النقدي.

٢) تساوي معدل الفائدة النقدي مع معدل الفائدة الطبيعي يحدد حجم الاستثمار*.

---

[١] خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند ويكسل وعند كينز..."، مرجع سابق، ص ٢١.

* فإذا انخفض معدل الفائدة النقدي عن مستوى معدل الفائدة الطبيعي سارع المنظمون لطلب الائتمانات وتخصيصها لرؤوس أموال جديدة (=زيادة الاستثمار على الادخار) فيزداد الإنفاق الاستثماري وتزداد الدخول النقدية لكثير من الفئات ويزداد الطلب. ويبتعد الاقتصاد عن حالة التوازن ويتجه نحو الرخاء. وإذا ارتفع معدل الفائدة النقدي عن مستوى معدل الفائدة الطبيعي، انكمش المنظمون على أنفسهم وأحجموا عن طلب الائتمانات لغرض الاستثمار فيقل الطلب النقدي على السلع

٣) مساواة الاستثمار مع حجم الادخار يحقق التوازن السلعي[١].

- ويهتم نموذج IS-LM بالجمع بين التوازن النقدي وبين التوازن السلعي في نموذج واحد. ولهذا الغرض لا بد من التركيز على الترابط بين العناصر النقدية وغير النقدية، فقد أصبح واضحا أن زيادة الاستثمار تؤدي إلى ارتفاع المستوى التوازني للدخل، غير أن زيادة الاستثمار تتحقق –مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها– إذا انخفض معدل الفائدة في السوق النقدي. وزيادة مستوى الدخل تعمل –عن طريق زيادة الطلب على النقود للمبادلات– على رفع معدل الفائدة. والارتفاع الأخير في معدل الفائدة يعمل على خفض مستوى الدخل. غير أن الزيادة في عرض النقود عند مستوى دخل معين تعمل على تخفيض معدل الفائدة. وبافتراض مستوى الدخل كمتغير فإن زيادة عرض النقود تؤدي أولا إلى خفض معدل الفائدة وسيحفز هذا الانخفاض على زيادة الاستثمار الذي يعمل من خلال المضاعف على زيادة الدخل، ومن ثم زيادة الطلب على النقود للمعاملات فيعود معدل الفائدة إلى الارتفاع، مما يقلل من الزيادة في الاستثمار وهذا ما يعرف بظاهرة الانحسار. وهكذا فإن معدل الفائدة في السوق النقدي ومستوى الدخل في السوق السلعي مرتبطان بصورة معقدة. ويتكون النموذج العام من جزئين يعرض الأول محددات التوازن في السوق السلعي، ويعرض الآخر محددات التوازن في السوق النقدي.

- ويحدد التوازن في السوق السلعي في اقتصاد مكون من قطاعين بالمساواة بين الادخار وبين الاستثمار، وهي الحالة التي يحدد بها مستوى التوازن للدخل القومي. وحيث يكون هناك مستوى معين للدخل وحيث تكون هناك مساواة بين الادخار والاستثمار فإن ما يتسرب من تيار الدخل ليذهب على شكل ادخار يعوض بإنفاق استثماري مساو له تماما. وفي هذه الحالة يكون: الطلب الكلي=العرض الكلي. ويتحقق التوازن في السوق النقدي حين تكون هناك مساواة بين عرض النقود وطلبها، وشرط المساواة هذا هو الذي يعطي معدل الفائدة المتوازن.

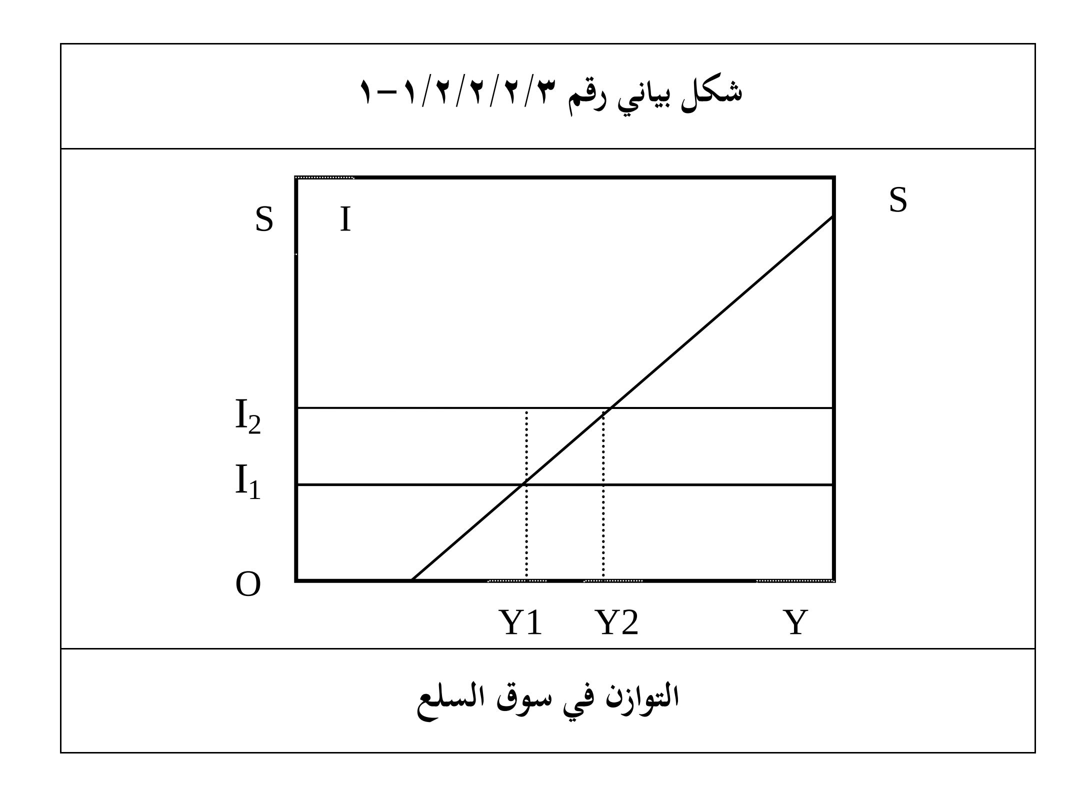
- ومن أهم ميزات هذين المتوازنين أن الأول يعتمد في جزء منه على ما يتوفر من شروط في السوق النقدي وأن الثاني يعتمد ويتوقف على ما يتوفر من ظروف في السوق السلعي. ولبيان هذا الاعتماد المتبادل بين السوقين نستعيد شكلين بيانيين يمثلان التوازن في

وتنخفض الأثمان ويتجه الاقتصاد نحو الكساد. ومن ثم يتحقق التوازن النقدي إذا تساوى معدلا الفائدة النقدي والطبيعي لأن ذلك يحقق التوازن النقدي، وهو أساس التوازن الاقتصادي.

[١] خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند ويكسل وعند كينز..."، مرجع سابق، ص ٢٢.

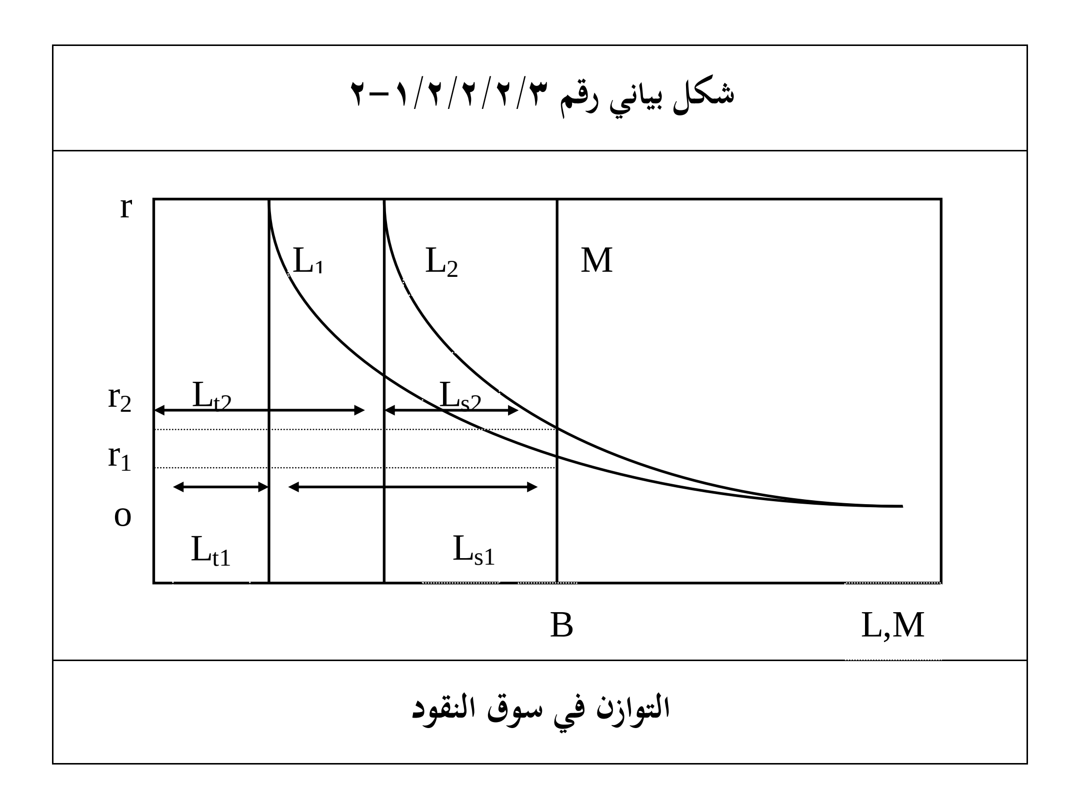
السوقين. فالشكل البياني رقم (٣/٢/٢/٢/١-١) يوضح التوازن في سوق السلع وهو قائم على افتراض أن الادخار S يعتمد طرديا على الدخل والاستثمار متغير مستقل عن الدخل I والمستوى التوازني للدخل Y_1 تحدد بتقاطعهما، وعنده يكون عرض السلع مساو لطلبها. فإذا سلم بأن حجم الاستثمار يتوقف على معدل الفائدة فإن انخفاضا في معدل الفائدة سيحدث زيادة في حجم الاستثمار من I_1 إلى I_2 ويرتفع مستوى الدخل من Y_1 إلى Y_2 غير أن الرسم لم يوضح ما هو معدل الفائدة، وإنما سلم به كفرضية، ولذا فإن التوازن في السوق السلعي I=S لا بد أن يتأثر بالتغيرات التي تحصل في السوق النقدي. وكذلك الحال بالنسبة للسوق النقدي فالشكل البياني رقم (٣/٢/٢/٢/١-٢) يحدد مستوى التوازن لمعدل الفائدة فإذا افترض أن التفضيل النقدي هو L_1 وكمية النقود المعروضة هي M فإن مستوى التوازن لمعدل الفائدة هو r_1 حيث يتساوى عنده التفضيل النقدي للمبادلات والمضاربة $L_1=(Lt_1+LS_1)$ مع كمية النقود المعروضة M، ولكن طالما أن الطلب على النقود هو في جزء منه طلب لغرض المبادلات وهو يعتمد على مستوى الدخل فإن L_1 مرسوم على أساس مستوى معين للدخل هو ذلك المستوى الذي حدد Lt_1. وإذا فرض أن هناك مستوى آخر للدخل النقدي فإن L_1 يتغير إلى L_2 محددا بدوره مستوى آخر لسعر الفائدة r_2. ومع هذا فإن الشكل البياني لم يحدد مستوى الدخل، وإنما افترض مستوى معين للدخل ورسمت المنحنيات بناء على ذلك. والخلاصة أن التوازن النقدي يتأثر بالتغيرات في السوق السلعي، فلا نستطيع تحديد مستوى التوازن للدخل دون معرفة معدل الفائدة كما لا نستطبع تحديد مستوى التوازن لمعدل الفائدة بدون معرفة مستوى الدخل وهذا ما يدعو إلى تحديد Y وr في آن واحد، ونموذج IS-LM يجمع بينهما، وفيما يلي اشتقاق منحنى IS ومنحنى LM ثم الجمع بينهما في نموذج التوازن العام.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/١-١



التوازن في سوق السلع

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/١-٢



التوازن في سوق النقود

الفرع الثاني

اشتقاق الشكل البياني للنموذج

أولا: التوازن في القطاع الحقيقي IS:

- يتطلب التوازن في السوق السلعي (بقطاعين) المساواة بين الادخار والاستثمار، وجميع العوامل التي تؤثر على أي منهما لا بد أن تؤثر على تحديد التوازن، فالادخار دالة متزايدة لمستوى الدخل، والاستثمار دالة عكسية لمعدل الفائدة وهذه المتغيرات حقيقية بافتراض استقرار مستوى الثمن. ويتضح ان كلا من الادخار والاستثمار يعتمد على متغير غير الذي يعتمد عليه الآخر فكيف تتحد المساواة بينهما؟ هذه المشكلة تم حلها بمنحنى IS الموضح في الشكل (٣/٢/٢/٢/٢-١). حيث يمثل الربع الأول دالة الاستثمار، والربع الثاني يصور تساوي الادخار والاستثمار، والربع الثالث يمثل دالة الادخار، وفي الربع الرابع تم اشتقاق منحنى IS حيث يساوي الادخار المخطط مع الاستثمار المخطط. فعند سعر الفائدة r_1 الاستثمار يساوي I_1، وحتى نحصل على التوازن لا بد أن يساوي الادخار S1 وهو ما يتحقق عند ميتوى الدخل Y_1. في الربع الرابع ترى أن سعر الفائدة r_1 يتسق مع مستوى الدخل Y_1. وإذا كان سعر الفائدة i_2 فالاستثمار يساوي I_2. ولتساوي الادخار المخطط مع الاستثمار المخطط، يجب أن يساوي حجم الادخار S2 عند ميتوى الدخل Y_2 ومن ثم فإن سعر الفائدة r_2 يتسق مع مستوى الدخل Y_2 في الربع الرابع. وباختيار مستمر لأسعار الفائدة نشتق منحنى يمثل الدخل التوازني للمستويات المختلفة لسعر الفائدة[1].

ثانيا: التوازن في القطاع النقدي LM:

- يتطلب التوازن في السوق النقدي المساواة بين عرض النقود وبين طلبها. وفي النظرية الكينزية يكون الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط دالة مباشرة لمستوى الدخل، والطلب على النقود للمضاربة دالة عكسية لمعدل الفائدة، وبافتراض عرض نقود خارجي واستقرار وثبات مستوى الأسعار فإنه يتم الجمع بين الدخل وسعر الفائدة في الشكل

---

[1] انظر:

- حزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند ويكسل وعند كينز"، مرجع سابق، ص ٢٢.
- يوجين ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص ١٧-١١٨.

(٢/٢/٢/٢/٣-٢) من خلال المنحنى LM لتحديد المستويات التوازنية لكل من الدخل وسعر الفائدة. حيث يمثل الطلب على النقود للمضاربة في الربع الأول من الشكل، ويحدد الربع الثاني عرض نقود ثابت (نفترض أنه بمقدار ٢٠٠ ريال) يستخدم بالكامل لأرصدة المضاربة أو الاحتياط، ويصور الربع الثالث الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط، وفي الربع الرابع يشتق التوازن بين الطلب على النقود وعرضها. ويلاحظ أن هناك توليفات عديدة لأسعار الفائدة ومستويات الدخل، فمثلا يكون كل المعروض النقدي مطلوبا إذا كان سعر الفائدة ٦% ومستوى الدخل ٦٤٨ ريالا، حيث إنه عند هذين المستويين تكون كمية النقود المطلوبة للمعاملات(L_t) ١٦٠ ريالا ، وكمية النقود المطلوبة للمضاربة ٤٠ (L_S)ريالا. وكذلك يطلب المعروض النقدي كله عند مستوى الدخل ٧٠٠ ريالا وسعر فائدة (١٢٥.)، وباختيار مستمر لمستوى الدخل نشتق في الربع الرابع منحنى التوازن النقدي حيث يتعادل الطلب على النقود مع عرض النقود[١].

ثالثا: التوازن بين القطاعين الحقيقي والنقدي IS-LM:

- لما كان التوازن السلعي يحدد القيم التوازنية لكل من الدخل وسعر الفائدة في سوق السلع، وكذلك التوازن النقدي يحدد القيم التوازنية لكل من الدخل وسعر الفائدة في سوق النقود فإن نموذج التوازن العام كما هو في الشكل (٢/٢/٢/٢/٣-٣) يجمع بين المتوازنين محددا قيمة توازنية واحدة لكل من الدخل وسعر الفائدة عند تقاطع المنحنيين، بينما كل توليفة أخرى غير توليفة التقاطع بين المنحنيين تشير إلى اختلال في التوازن العام[٢].

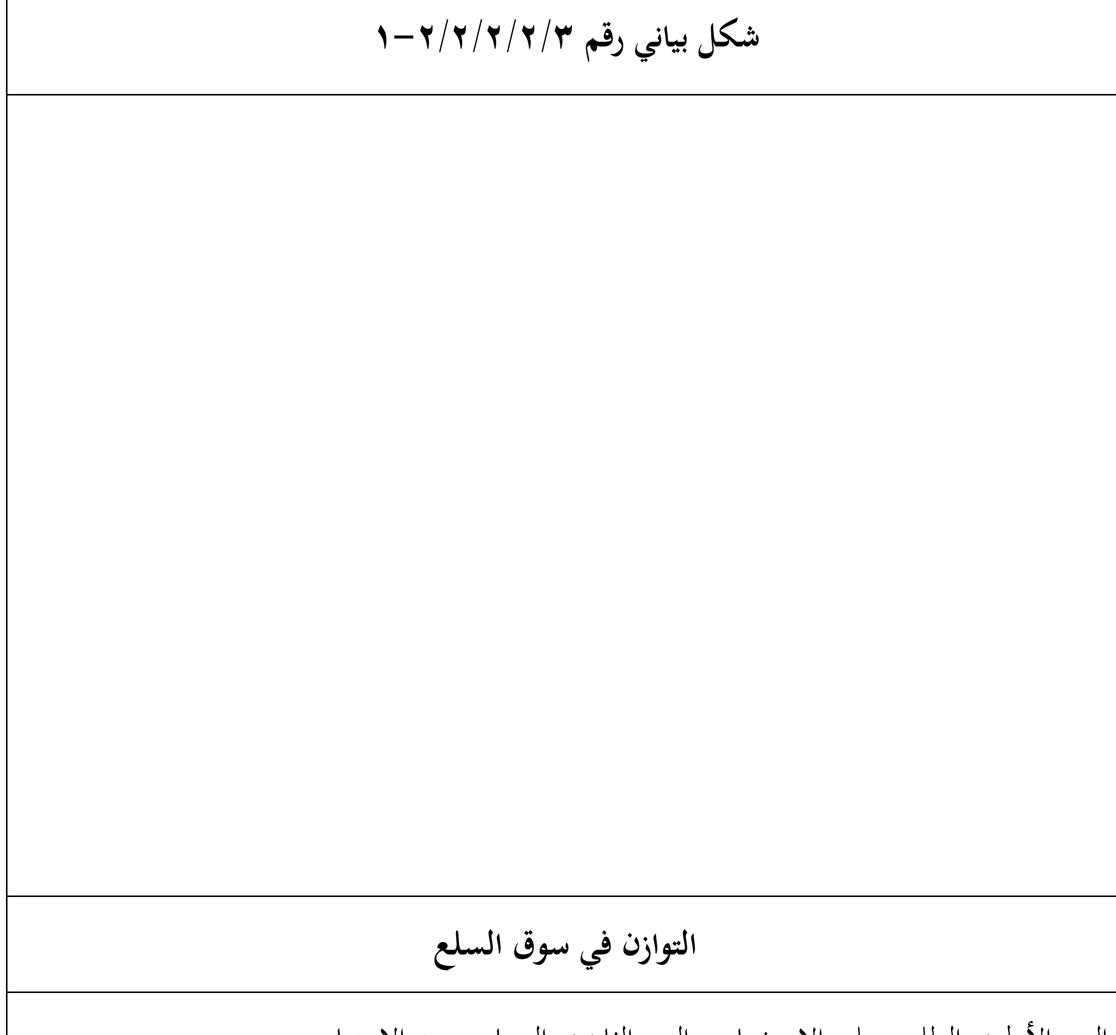
---

[١] انظر:

- خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند ويكسل وعند كينز"، مرجع سابق، ص ص٣٠-٣٢.
- يوجين ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص ١٥٢-١٥٣.

[٢] خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند ويكسل وعند كينز"، مرجع سابق، ص ص٣٠-٣٢.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٢/٢-١



التوازن في سوق السلع

الربع الأول: الطلب على الاستثمار. الربع الثاني: التساوي بين الادخار

. والاستثمار. والربع الثالث: دالة الادخار. الربع الرابع: اشتقاق منحنى IS ويمثل منحنى الدخل التوازني حيث يساوي الاستثمار المخطط الادخار المخطط. فعند سعر فائدة i_1، الاستثمار I_1، وحتى نحصل على التوازن لا بد أن يساوي الادخار S_1 الذي يتحقق عند مستوى الدخل Y_1، وفي الربع الرابع نجد أن سعر الفائدة i_1 يتسق مع مستوى الدخل Y_1. وإذا كان سعر الفائدة هو i_2 فالاستثمار يساوي I_2، ولتساوي الادخار المخطط مع الاستثمار المخطط، يجب أن يساوي حجم الادخار S_2 عند مستوى الدخل Y_2، ومن ثم فإن سعر الفائدة i_2 يتسق مع مستوى الدخل Y_2 في الربع الرابع. وباختيار مستمر لأسعار الفائدة نشتق منحنى يمثل الدخل التوازني للمستويات المختلفة لسعر الفائدة.

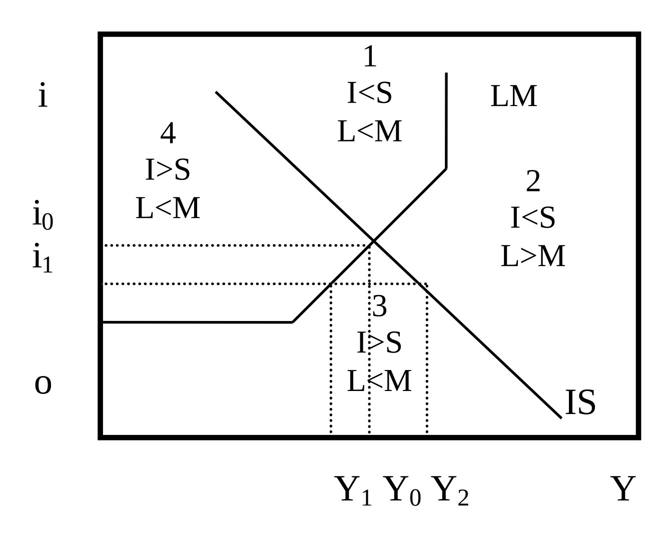
شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٢/٢-٢



التوازن في سوق النقود

الربع الأول: الطلب على النقود للمضاربة. الربع الثاني: عرض نقود ثابت. والربع الثالث: الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط. الربع الرابع: اشتقاق منحنى LM ويمثل منحنى التوازن بين الطلب على النقود وعرضها. وهناك توليفات عديدة لأسعار الفائدة ومستويات الدخل حيث عرض النقود وقدره ٢٠٠ ريال مستخدم لأغراض المضاربة أو المعاملات والاحتياط. فمثلا يكون كل المعروض النقدي مطلوبا عند سعر الفائدة ٦% ومستوى الدخل ٦٤٨ ريالا، حيث يكون طلب المضاربة ٤٠ريالا، وطلب المعاملات ١٦٠ريالا. وكذلك يكون كل المعروض النقدي مطلوبا عند مستوى الدخل ٧٠٠ريالا، وسعر الفائدة ١٢،٥%، وباختيار مستمر لمستوى الدخل يشتق في الربع الرابع منحنى التوازن النقدي حيث يتعادل الطلب على النقود مع عرض النقود.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٢–٣



التوازن في سوقي النقود والسلع

IS-LM منحنيا التوازن النقدي والسلعي. فعند سعر فائدة i_1 يحدث التوازن بين عرض النقود والطلب على النقود عند مستوى دخل Y_1 بينما التوازن بين الطلب على السلع وعرضها يحدث عند مستوى دخل Y_2. وهناك سعر فائدة واحد فقط (i_0) حيث تتوازن سوقا النقود والسلع عند نفس الدخل Y_0. ويتحدد هذا السعر للفائدة بتقاطع المنحنيين IS وLM.

الفرع الثالث

كيفية عمل النموذج

أولا: الانتقال في المنحنى IS:

- تؤدي التغيرات الذاتية في الإنفاق إلى انتقال مواز للمنحنى IS وحيث إن IS هو منحنى دخل توازني فإن حجم الانتقال الأفقي يحكمه التغير الذاتي في الإنفاق وقيمة مضاعف الإنفاق. وتنقل التغيرات الذاتية في الإنفاق (الاستثمار-الاستهلاك-الإنفاق الحكومي-الصادرات) المنحنى إلى اليمين. في حين تنقل التغيرات الذاتية في التسربات (الضرائب والواردات والادخار) المنحنى إلى اليسار، وفي كلا الحالين يحدد كل من حجم التغير الذاتي والمضاعف حجم الانتقال. وتجدر الإشارة إلى أن تغير الميل الحدي للاستهلاك يؤدي إلى انتقال غير مواز في المنحنى[١].

ثانيا: الانتقال في المنحنى LM:

- تؤدي التغيرات في عرض النقود والطلب على النقود للمعاملات وللمضاربة إلى انتقال منحنى LM وبصفة عامة ينتقل المنحنى إلى اليمين إذا كانت هناك زيادة في كمية النقود أو انخفاض في الطلب على النقود، كما ينتقل إلى اليسار إذا انخفض عرض النقود أو كانت هناك زيادة في الطلب النقود. والجدير بالذكر أن الانتقال الأفقي في المنحنى يكون بمقدار مضاعف النقودK\١ مضروبا في التغير في عرض النقود أو التغير الذاتي في الطلب على النقود. أما تغير معامل الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط فإنه ينقل المنحنى مع تغيير ميله[٢].

ثالثا: أثر انتقال منحنى IS أو المنحنى LM على المستوى التوازني للدخل:

- في ظل نموذج التوازن العام الذي يجمع بين سوقي النقود والسلع لا يتحقق الأثر الكامل للمضاعف بسبب مرونة الاستثمار لسعر الفائدة. ففي حالة حدوث زيادة في الاستثمار التلقائي (أو الإنفاق الحكومي) أو تخفيض الضرائب فإن الأثر المباشر هو انتقال منحنى IS بقدر التغير في الإنفاق الذاتي مضروبا في المضاعف، غير أن الأثر على الدخل سيكون أقل من هذا المقدار بسبب أن زيادة الإنفاق تعمل على زيادة الدخل وهذا من شأنه أن يرفع الطلب

---

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص ١١٢-١١٤.

[٢] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ١٤٧.

على النقود للمعاملات، وعند مستوى عرض نقود ثابت تقل كمية النقود المتوفرة لأغراض المضاربة وهذا من شأنه أن يرفع سعر الفائدة فينخفض الاستثمار مضيعا جزءا من الأثر المنشط للإنفاق الذاتي (ظاهرة الانحسار)، فيكون الأثر النهائي على الدخل أقل من الأثر الذي يحدده المضاعف. وفي حالة حدوث تخفيض ذاتي في الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو زيادة في الضرائب فإن المنحنى IS ينتقل إلى اليسار بمقدار التغير مضروبا بقيمة المضاعف، غير أن الأثر النهائي على انخفاض الدخل لن يكون بنفس القدر، لأن هذا التغير يعمل على تخفيض الدخل ومن ثم ينخفض الطلب على النقود للمعاملات تاركا قدرا أكبر من النقود –في ظل عرض نقود ثابت– للمضاربة الأمر الذي يتطلب انخفاض سعر الفائدة ومن ثم زيادة الاستثمار معوضا قدرا من الانخفاض الذاتي في الإنفاق أو زيادة الضرائب. وكذلك الحال عند زيادة عرض النقود أو انخفاض الطلب على النقود ينتقل المنحنى LM إلى اليمين بمقدار التغير مضروبا بقيمة مضاعف النقود 1\K غير أن الأثر النهائي على الدخل لن يكون بنفس المقدار بسبب أن زيادة عرض النقود تخفض سعر الفائدة ويترتب على ذلك أثران: أولهما زيادة الاستثمار ومن ثم يزيد الدخل بمقدار مضاعف فيزداد الطلب على النقود للمعاملات (بمعنى أن كمية النقود تؤثر في مستوى الدخل من خلال سعر الفائدة المؤثر في الاستثمار). وثانيهما زيادة الطلب على النقود لغرض المضاربة. وبالتالي فإن الزيادة في Y لن يكون بمقدار التغير في عرض النقود مضروبا في قيمة مضاعف النقود. وبهذا يتضح عدم إمكان التنبؤ بأثر التغيرات المستقلة في الإنفاق دون معرفة مسبقة بكيفية تأثير هذه التغيرات على سعر الفائدة وبالتالي على حجم الاستثمار كما لا بد من أخذ سوق النقود في الاعتبار[١].

الفرع الرابع

محددات الفاعلية في النموذج

أولا: ميل المنحنى IS:

- منحنى **IS** سالب الميل بسبب أن الدخل يتوقف على الاستثمار، والاستثمار يرتبط عكسيا بسعر الفائدة ومن ثم تنشأ علاقة عكسية بين الدخل وسعر الفائدة[٢]. ويعتبر الاستثمار ذو

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ١٧٦.

[٢] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ١١١.

الحساسية لسعر الفائدة شرطا ضروريا للميل السالب للمنحنى. في حين تتوقف درجة ميل المنحنى على ما يأتي[1]:

١) مرونة الاستثمار لسعر الفائدة: حيث يقل ميل منحنى IS مع زيادة مرونة الاستثمار لسعر الفائدة، ويكون ميل المنحنى أكبر ما يمكن عندما يكون الاستثمار أقل استجابة للتغيرات في سعر الفائدة، ويكون المنحنى رأسيا عندما يكون الاستثمار عديم المرونة لسعر الفائدة. ويقل ميل المنحنى عندما تزداد مرونة الاستثمار لسعر الفائدة.

٢) قيمة الميل الحدي للاستهلاك: يترك الميل الحدي للاستهلاك أثره على قيمة المضاعف، فالمضاعف يزيد بزيادة الميل الحدي للاستهلاك ويكون ميل منحنى IS أقل مع زيادة المضاعف بشرط بقاء الاستثمار مستجيبا للتغيرات في سعر الفائدة. وإذا كان الميل الحدي للاستهلاك يساوي الواحد الصحيح فإن ميل المنحنى يكون صفرا (يكون أفقيا) بشرط ألا يكون الاستثمار عديم المرونة لسعر الفائدة. وإذا كان الميل الحدي للاستهلاك صغيرا فإن المضاعف سيكون صغيرا وميل المنحنى سيكون كبيرا.

- ورغم أن كلا من مرونة الطلب الاستثماري لسعر الفائدة والميل الحدي للاستهلاك تحددان ميل المنحنى، غير أن للعامل الأول الأسبقية في تفسير ميل المنحنى. وتعتبر حساسية الاستثمار لسعر الفائدة شرطا ضروريا للميل السالب للمنحنىIS. وعند توسيع النموذج ليشمل أربعة قطاعات فإن ميل المنحنى يعتمد على مرونة الإنفاق لسعر الفائدة والميول الحدية للإنفاق والادخار ويبقى الإنفاق ذو الحساسية لسعر الفائدة شرطا ضروريا للميل السالب للمنحنى.

ثانيا: ميل المنحنى LM:

- المنحنى موجب الميل لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما انخفض الطلب على النقود بغرض المضاربة، وفي ظل عرض نقود ثابت يتوفر المزيد من النقود للمعاملات. ولكي يتحقق التوازن النقدي لا بد أن يرتفع الدخل لامتصاص النقود المتوفرة للمعاملات[2]. وهناك ثلاثة حالات للطلب على النقود للمضاربة في علاقته بسعر الفائدة وهي حالة طلب لا نهائي المرونة لسعر

---

[1] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١١١، ١٨٤، ١٨٠.

[2] انظر:

- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص١٥٢.
- سهير محمود معتوق، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة"، **مصر المعاصرة**، سنة٧٨، ع٤٠٨، ٤٠٧، يناير وأبريل١٩٨٧، ص١٧٦.

الفائدة عند المستويات المنخفضة من سعر الفائدة وطلب عديم المرونة لسعر الفائدة عند المستويات المرتفعة لسعر الفائدة وطلب مرن بين هذين المستويين.وكل هذه الحالات انعكست في شكل المنحنى LM فيكون أفقيا عند المستويات المنخفضة لسعر الفائدة ورأسيا عند المستويات المرتفعة منه وبين الحدين موجب الميل[١]. وتتوقف درجة ميل المنحنى على ما يلي:

١) استجابة الطلب على النقود للمضاربة للتغيرات في سعر الفائدة: فعندما تقل مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة يزيد ميل المنحنى. ويكون المنحنى رأسيا (ميل لا نهائي) عندما يكون الطلب على النقود عديم المرونة لسعر الفائدة. وعندما تزيد مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة يقل ميل المنحنى حتى يكون أفقيا (انحداره يساوي صفرا) عندما يكون الطلب على النقود لا نهائي المرونة لسعر الفائدة.

٢) العلاقة بين الطلب على النقود ومستوى الدخل: بشرط وجود طلب على النقود للمضاربة أي أن المنحنى ليس رأسيا فإن زيادة الطلب على النقود للمعاملات تزيد من ميل المنحنى. وبصفة عامة يتطلب الميل الموجب للمنحنى أن يرتبط الطلب على النقود للمضاربة سلبا بسعر الفائدة. (وعند الأخذ بنظرية فريدمان للطلب على النقود وصياغة جيمس توبن للطلب على النقود للمضاربة على أنه طلب للأصول (نقود وسندات) فإن يمكن القول أن الميل الموجب هو ارتباط الطلب على النقود للمعاملات أو الأصول سلبا بسعر الفائدة)[٢].

---

[١] انظر:

- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص ص٥٤٦-٥٥٠.
- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص١٤٨.

[٢] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص١٨٥.

المطلب الثالث

فاعلية السياسات المالية والنقدية

- يتناول هذا المطلب محددات فاعلية السياسات المالية والنقدية من خلال نموذج IS-LM، كما يتناول الجدل الاقتصادي بين الكينزيين والنقديين فيما يخص هذه فاعلية السياسة النقدية، من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول: محددات فاعلية السياسات المالية والنقدية.

الفرع الثاني: فاعلية السياسة النقدية بين الكينزيين والنقديين.

الفرع الأول

محددات فاعلية السياسات المالية والنقدية

- جوهر السياسة المالية إحداث تغيير في الإنفاق الحكومي والضرائب يحدث أثره على الدخل التوازني من خلال المضاعف. وجوهر السياسة النقدية إحداث تغيير في عرض النقود يحدث أثره على المستوى التوازني للدخل من خلال سعر الفائدة المؤثر في الاستثمار[١].

- ويقصد بفاعلية السياسات المالية والنقدية مدى نجاح الإجراءات المالية والنقدية في توليد تغيرات في المستوى التوازني للدخل[٢]. ويحدد ميل المنحنيين (IS وLM) مدى نجاح هذه الإجراءات. وبصفة عامة فإنه كلما كان التغير في المستوى التوازني للدخل أكبر بالنسبة إلى تغير معين في العرض الاسمي للنقود كانت السياسة النقدية أكثر فاعلية، وكلما كان هذا التغير في المستوى التوازني للدخل أكبر بالنسبة إلى تغير معين في المشتريات الحكومية أو الضرائب كانت السياسة المالية أكثر فاعلية[٣].

- وتعتبر السياسة المالية أكثر فاعلية في الحالات الآتية:

---

[١] انظر:

- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص٢٧١.
- سهير محمود معتوق، " السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة"، **مصر المعاصرة**، مرجع سابق، ص١٧٦.

[٢] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص٢٧١.

[٣] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص٢٧٢.

أ) إذا كان هناك ميل مطلق صغير في المنحنى LM. (زيادة مرونة الطلب على النقود لغرض المضاربة، انخفاض مرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل).

ب) إذا انخفضت مرونة الاستثمار لسعر الفائدة. (ميل IS كبير بالقيمة المطلقة).

ج) إذا ارتفعت قيمة المضاعف. (ميل IS صغير بالقيمة المطلقة).

ويلاحظ أن الحالتين الأولى والثانية تؤديان إلى تقليل ظاهرة الانحسار. وتؤثر الحالة الأخيرة في ميل منحنى IS وعلى حجم الانتقال فيه.

- كما تعتبر السياسة النقدية أكثر فاعلية في الحالات الآتية:

أ) إذا كان هناك ميل مطلق صغير في المنحنى IS. (زيادة مرونة الاستثمار لسعر الفائدة، و/أو كبر المضاعف).

ب) إذا انخفضت مرونة الطلب على النقود لغرض المضاربة لسعر الفائدة. (ميل LM كبير).

ج) إذا انخفضت درجة استجابة الطلب على النقود بالنسبة للدخل. (ميل LM صغير)

ويلاحظ أن الحالات الثلاث تعمل على تخفيض حجم الطلب على النقود، كما تعمل الحالة الأخيرة على زيادة سرعة تداول النقود، مما يعني في المحصلة النهائية أن معظم النقود قيد التداول[1].

- وإجراء التحليل بدلالة ارتباط التوازن السلعي والتوازن النقدي بسعر الفائدة يؤدي إلى هذه النتائج، حيث يعتمد ارتباط التوازن السلعي بسعر الفائدة على مرونة الإنفاق لسعر الفائدة والميول الحدية للإنفاق والادخار، بينما يعتمد ارتباط التوازن النقدي على مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة ومرونة الطلب على النقود للمعاملات بالنسبة للدخل. وبناء على هذا الارتباط، كلما قلت مرونة الاستثمار لسعر لفائدة كلما كانت السياسة النقدية أقل فاعلية والسياسة المالية أعظم فاعلية وتنعدم فاعلية السياسة النقدية عندما يكون الاستثمار عديم المرونة لسعر الفائدة (ميل منحنى IS رأسي). حيث لا ينتقل أثر السياسة النقدية للاستثمار. وكلما كانت مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة كبيرة كلما تعاظمت فاعلية السياسة المالية وقلت فاعلية السياسة النقدية. وتكون السياسة المالية في ذروة فاعليتها وتفقد السياسة النقدية فاعليتها عندما يكون الطلب على النقود لا نهائي المرونة لسعر الفائدة. ففي هذه الحالة

[1] تم تركيز محددات فاعلية السياستين المالية والنقدية على النحو المذكور في النص أعلاه بإسهام مباشر من الدكتور سعود المبروك المشرف على الرسالة.

يتحقق الأثر الكامل للتغير في الإنفاق مضروبا بالمضاعف في حين أي زيادة في عرض النقود يتم الاحتفاظ بها ولا تؤثر على سعر الفائدة[1].

الفرع الثاني

فاعلية السياسة النقدية بين الكينزيين والنقديين

- لتغيير عرض النقود يملك البنك المركزي عددا من الوسائل أهمها دخوله السوق المفتوحة مستخدما ما لديه من سندات حكومية. فلزيادة عرض النقود يقوم بشراء السندات الحكومية في سوق الأوراق المالية ويصحب هذا التصرف غالبا ارتفاع في الأسعار السوقية لهذه السندات لزيادة الطلب عليها مما يعني انخفاض أسعار الفائدة السوقية عليها –نظرا لثبات ما تغله من إيراد– ومن ثم انخفاض تكلفة الحصول على أي قروض جديدة يرغب رجال الأعمال في الحصول عليها مما يزيد من الاستثمار ومن ثم الإنتاج (عن طريق المضاعف). فالميكانيزم الذي ينقل أثر التغير في كمية النقود إلى الجانب العيني للنشاط الاقتصادي متمثلا في الإنتاج يعتمد على سعر الفائدة، غير أن الكينزيين يرون أن هذا الميكانيزم سوف يفشل وتفشل السياسة النقدية بالتالي في حالتين:

١) الحالة الأولى: إذا كان الطلب على النقود مرن مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة، وهو ما افترضه الكينزيون وقت الكساد.

٢) الحالة الثانية: إذا كان الاستثمار ضعيف المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة. وقد أثبتت الدراسات التطبيقية صحة فرض عدم مرونة الاستثمار لسعر الفائدة وأن نفقات الاقتراض لا تمثل شيئا ذا قيمة من جملة النفقات المتعلقة بالإنتاج خاصة بالنسبة للقروض قصيرة الأجل[2]. ويرجع ضعف مرونة الاستثمار لسعر الفائدة إلى ما يلي:

أ) اعتماد الاستثمارات الحديثة على التمويل الذاتي وانخفاض نفقة الاقتراض من إجمالي تكلفة الإنتاج، كما هو ملاحظ في القروض قصيرة الأجل من البنوك التجارية. وبصفة عامة إن خطر

---

[1] انظر:

يوجين ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٨٦-١٨٩.

مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص ص٢٧١-٢٧٧.

[2] سهير محمود معتوق، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة"، **مصر المعاصرة**، مرجع سابق، ص ص١٧٦-١٨٧.

تغير العوامل الأخرى التي انبنى عليها تقدير العائد المتوقع من الاستثمار، وكذلك احتمال تحقيق عائد معين في المستقبل أكبر من أن يسمح لسعر الفائدة بأن يكون العامل الحاسم في مجال تحديد الاستثمار.

ب) في حالة البلدان المتخلفة والتي لا تمتلك أسواقا نقدية منظمة خارج البنوك التجارية ولا يوجد بها مصدر بديل للاقتراض من البنوك التجارية سوى الأسواق غير المنظمة التي ترتفع بها أسعار الفائدة ارتفاعا كبيرا لا يقارن بأسعار البنوك التجارية، فمهما ارتفعت أسعار الفائدة في البنوك التجارية في ظل هذه الظروف فسوف تكون أقل منها في السوق غير المنظمة ولن يقل إقبال الأفراد على الاقتراض من البنوك التجارية.

ت) في حالة الانتعاش: ذلك أن الدافع وراء قيام رجال الأعمال بالاستثمار هو الحصول على أقصى أرباح ممكنة ومن ثم فإن التوقعات المتعلقة بالأرباح هي العامل الرئيس وراء الرغبة في الاقتراض، وبالتالي فإن زيادة سعر الفائدة بنسبة بسيطة لن يعوق الاستثمار بنسبة كبيرة بالذات إذا كانت الأسعار ترتفع ارتفاعا ملحوظا مما يفيد في زيادة الفرصة في تحقيق الأرباح. بمعنى أن توقع الحصول على أرباح ذات قيم تتجاوز الزيادة في أسعار الفائدة ستقلل من مرونة الاستثمار لسعر الفائدة. وإذا تم الالتجاء إلى رفع سعر الفائدة بنسبة كبيرة فقد يترتب على ذلك انخفاض شديد في أسعار الأوراق المالية ومن ثم انهيار في ثقة الأفراد مما يؤدي إلى نتائج عكسية تماما.

ث) في الفترات التي تسود حالة الانكماش تقل مرونة الاستثمار لسعر الفائدة حيث تسود لدى رجال الأعمال موجة من التشاؤم بشأن توقعات الأرباح، ومن ثم مهما كانت درجة الانخفاض في سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية لن تغري رجال الأعمال بالاقتراض ولن تزيد الدافع لديهم على الاستثمار.

- ويرى النقديون رأيا آخر بشأن آلية انتقال أثر السياسة النقدية وهذا الرأي مرتبط بأثر الثروة وأثر الإحلال. أما أثر الثروة فينشئ علاقة مباشرة بين عرض النقود والإنفاق الكلي، وتفسيره أن زيادة عرض النقود سوف تزيد من الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات، فوق المستوى المرغوب من جانبهم، ومن ثم يحاولون التكيف مع الوضع الجديد وإعادة التوازن في ثرواتهم (التي تتخذ صورة أصول طبيعية وأصول مالية) عن طريق إنفاق مبالغ أكبر على السلع والخدمات بالإضافة إلى الأصول المالية. وأثر الثروة هذا يعزز العلاقة غير المباشرة التي تنشأ بين عرض النقود والإنفاق في التحليل الكينزي من خلال سعر الفائدة. وأما أثر الإحلال فينتج من أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى حدوث انخفاض في المنفعة الحدية للنقود بالنسبة للأصول الأخرى

وهنا ستحدث عملية إعادة توزيع للثروة في صالح الأصول الأخرى (السلع والخدمات وأذون الخزانة والسندات والأسهم العادية)[1]. مما يعني أن أثر الإحلال المولد من زيادة عرض النقود يدعم أثر الثروة في زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات والأصول المالية[*].

---

[1] سهير محمود معتوق، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة"، **مصر المعاصرة**، مرجع سابق، ص ص١٨٦-١٨٧.

[*] فإذا كان الاستهلاك يرتبط عكسيا بسعر الفائدة فإن زيادة عرض النقود ومن ثم انخفاض سعر الفائدة سيؤدي إلى زيادة كل من الاستهلاك والاستثمار وبالتالي تكون السياسة النقدية أكثر فاعلية في وضع غير وضع شرك السيولة. ومن جهة أخرى تؤدي زيادة عرض النقود مع ثبات الأسعار إلى زيادة صافي الثروة الخاصة ومن ثم زيادة الاستهلاك كدالة في الثروة ومن ثم سيزيد الطلب الكلي حتى في حالة شرك السيولة، وبالتالي تكون السياسة النقدية فعالة حتى في ظل شرك السيولة حيث تستطيع نقل منحنى IS أيضا، "أثر بيجو" (انظر: مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٢٧٨-٢٧٩).

المطلب الثالث

آليتا الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار والتوازن الكلي

مقدمة:

- يتناول هذا المطلب آليتي الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار من حيث كيفية تحقيق التوازن الكلي بواسطة كل منهما من خلال نموذج IS-LM، ونموذج AD-AS، وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: آلية الأجر الحقيقي والتوازن في سوق العمل والتوازن الكلي.

الفرع الثاني: آلية المستوى العام للأسعار والتوازن الكلي من خلال نموذج IS-LM بين الكلاسيك والكلاسيك الجدد.

الفرع الثالث: مدى فاعلية آليتي الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار لدى كينز.

الفرع الرابع: آلية المستوى العام للأسعار والتوازن الكلي من خلال نموذج AD-AS.

الفرع الأول

آلية الأجر الحقيقي والتوازن في سوق العمل والتوازن الكلي

- تعمل آلية الأجر الحقيقي على تحقيق التوازن في سوق العمل استكمالا لتحقيق التوازن الكلي لمستوى الدخل القومي في أسواق النقود والسلع والعمل في الأجل القصير. ولكي يتم إيضاح عمل هذه الآلية لا بد من التعرف على محددات كل من الطلب على العمل وعرض العمل، ومن التوازن بينهما، ويتطلب ذلك التعرف على دالة الإنتاج في الأجل القصير على النحو الآتي[١]:

---

[١] انظر:

- مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص ص ٢٩٣-٣٠١.
- يوجين أ.ديوليو، النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص ص١٩٧-٢٠٠.

أولا: دالة الإنتاج في الأجل القصير:

- ينظر إلى العمل على أنه العنصر المتغير الوحيد من عناصر الإنتاج بينما يفترض أن الأرض ورأس المال ثابتان بحيث أن الإنتاج يعتمد على مدخلات العمل أي أن دالة الإنتاج هي: $y=f(N)$، حيث y عرض الإنتاج الحقيقي، وN كمية مدخلات العمل. وتمثل دالة الإنتاج العلاقة الطردية بين مدخلات العمل والإنتاج في الأجل القصير، وبافتراض ثبات المستوى العام للأسعار فإن القيمة النقدية للإنتاج تساوي قيمته الحقيقية $Y= y\ (p)$، ومن ثم يمكن إجراء التحليل هنا باستخدام القيم النقدية.

ثانيا: الطلب على العمل:

- تفترض النظرية الاقتصادية أن الطلب على العمل يعتمد على إيراد الناتج الحدي للعمل MRP_N الذي يعتمد على السعر الذي تباع به السلع P وعلى الناتج الحدي العيني MPP_N ، ويشتق الناتج الحدي العيني للعمل من دالة الإنتاج قصيرة الأجل، والتي يحكمها قانون تناقص الغلة حيث ينخفض الناتج الحدي العيني للعمل –بعد مستوى معين– مع زيادة كمية مدخلات العمل (انظر الشكل البياني رقم (٣/٢/٢/٣/١–١)، ومن ثم يرتبط إيراد الناتج الحدي للعمل MRP_N سلبا مع مدخلات العمل. وبافتراض تعظيم الربح يستمر الطلب على العمل طالما أن إيراد الناتج الحدي٤ $MPP.P$ لوحدة من مدخلات العمل تزيد عن التكلفة الحدية لها والمتمثلة في الأجر النقدي (W): $MPP.P=W$، أو $MPP\ =W/P$ أن الطلب على وحدة إضافية من العمل يستمر حتى تتعادل القيمة الحقيقية لإنتاجها الحدي مع أجرها الحقيقي، ويصور هذه العلاقة العكسية منحنى الطلب على العمل.

ثالثا: عرض العمل:

- يتنافس عرض العمل مع وقت الفراغ فإذا أعطى العمال قيمة إيجابية لوقت الفراغ فسوف يزداد عدم الانتفاع من كل ساعة إضافية لمدخل العمل وبافتراض أن زيادة عدم الانتفاع يمكن التغلب عليها بزيادة المكافأة المادية فإن السلوك المفترض أن يزيد عرض العمل مع زيادة الأجر الحقيقي، ويعكس هذا السلوك منحنى عرض العمل ذي الميل الموجب حيث يعبر عن أن زيادة

الأجـور الحقيقيـة شـرط ضـروري لزيـادة مـدخلات العمـل(انظـر الشـكل البيـاني رقـم ٣/٢/٢/٣/١-١)*.

ثالثا: التوازن في سوق العمل وسوقي النقود والسلع بين الكلاسيك وكينز:

- يحدث التوازن في سوق العمل عند تعادل الكمية المعروضة من خدمات العمل مع كمية العمل المطلوبة. ويمثل الأجر الحقيقي آلية التوازن التلقائية في هذا السوق حيث يعتمد عرض العمل بشكل طردي على الأجر الحقيقي كما يعتمد الطلب على العمل عكسيا على الأجر الحقيقي. ووفقا للكلاسيك يحدث التوازن في سوق العمل عند مستوى التوظف الكامل تحت شرط المنافسة الكاملة وقانون ساي بأن العرض يخلق الطلب المساوي له. غير أنه وفقا لكينز الطلب يخلق العرض المساوي له ومن ثم فإن حدوث التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي لا يستلزم بالضرورة حدوث التوازن في سوق العمل أو التوظف الكامل بل من الممكن أن يكون التوازن في سوقي النقود والسلع IS-LM متضمنا بطالة إجبارية في سوق العمل أي عدم توازن في سوق العمل (انظر الشكل ٣/٢/٢/٣/١-٢). وذلك إذا كان الأجر الحقيقي أعلى من الأجر الحقيقي التوازني، إذا كان إذا كان هناك أجر حقيقي توازني ولكن مع نقص في الإنفاق. وبصفة عامة يمكن إزالة البطالة الإجبارية الناتجة عن قصور الإنفاق من خلال سياسة نقدية أو مالية توسعية إذا كان للمنحنيين IS-LM ميلين أكبر –بالقيمة المطلقة– من الصفر وأقل من ما لا نهاية[١].

رابعا: كيفية عمل آلية الأجر الحقيقي:

- ينتقل منحنى عرض العمل موجب الميل إلى اليمين إذا زاد مجتمع العمل أو قلت رغبة العمال في طلب الفراغ للدلالة على استعدادهم لتقديم خدمات أكثر عند مستوى أجر حقيقي معين. وينتقل منحنى عرض العمل إلى اليسار إذا نقص مجتمع العمل أو زادت رغبة العمال في طلب الفراغ مشيرا إلى استعداد العمال لتقديم خدمات أقل عند مستوى أجر حقيقي معين. وينتقل منحنى الطلب على العمل بزيادة أو انخفاض الإنتاجية الحدية للعمل، والتي تتمثل في ميل دالة الإنتاج الكلي. وفي ظل منحنى طلب عمل معين ومنحنى عرض عمل معين يعمل الأجر

*علما أن المنحنى قد يكون سالبا عند المستويات العليا من الأجر الحقيقي حيث يعطي الأفراد قيمة أعلى لوقت الفراغ من دخل العمل، أي يتغلب أثر الدخل على أثر الإحلال.

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص١٩٧-٢٠٠، ٢٠٢.

الحقيقي على تحقيق التوازن في سوق العمل عند قيمة واحدة للأجر الحقيقي تكون ملائمة لكل من جانبي الطلب والعرض انظر الشكل البياني ٣/٢/٢/٣/١-١).

<table>
<tr><th colspan="2">شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/١-١</th></tr>
<tr><td>الجزء الأيمن</td><td>الجزء الأيسر</td></tr>
<tr><td></td><td></td></tr>
<tr><td colspan="2">التوازن في سوق العمل</td></tr>
<tr><td colspan="2">بافتراض منحنيي عرض وطلب N_d وN_S في سوق العمل يحدث التوازن عند أجر حقيقي $(W/P)_0$. فإذا كان الأجر الحقيقي أعلى من $(W/P)_0$ مثلا $(W/P)_1$ ، فإن كمية العمل المعروضة تزيد عن المطلوبة ويكون هناك بطالة إجبارية عبارة عن الفرق بين N1و N2 وعندما يوجد مثل هذا الظرف، مع ثبات مستوى الأسعار – يتحقق التوازن بانخفاض كاف في مستوى الأجور النقدية كما هو ظاهر في الجزء الأيمن من الشكل. وعند هذا المستوى من الأجر الحقيقي توظف وحدات عمل قدرها N_0 مع عرض Y_0، كما تحدده دالة الإنتاج في الجزء الأيسر من الشكل.</td></tr>
</table>

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/١–٢	
الجزء الأيمن	الجزء الأيسر
التوازن في أسواق العمل والنقود والسلع	
بافتراض أن مستوى الدخل Y_0 يمثل التوازن في سوق العمل كما في الجزء الأيسر، وبمعلومية منحنيي التوازن النقدي والسلعي IS-LM كما هما في الجزء الأيمن، فإن مستوى الدخل Y_1 يوضح في الجزء الأيسر وجود وحدات عمل N_0-N_1 عاطلة إجباريا، ومن ثم فإن قصور الإنفاق يمكن أن يسبب بطالة إجبارية.	

الفرع الثاني

آلية المستوى العام للأسعار والتوازن الكلي من خلال نموذج IS-LM

بين الكلاسيك والكلاسيك الجدد

- تؤثر تغيرات المستوى العام للأسعار على كل من عرض النقود الحقيقية والقيمة الحقيقية للثروة لدى القطاع العائلي وعلى الأجر الحقيقي. فهي تؤثر إذن في مستويات التوازن للأسواق الثلاثة النقود والسلع والعمل. ويعتبر التغير التلقائي في المستوى العام للأسعار آلية للتوازن الكلي في الأسواق الثلاثة.وفي بعض الظروف تمثل بديلا عن السياسة الاقتصادية التدخلية خلال فترات قصور الطلب الكلي عن تحقيق التوظف الكامل. بعبارة أخرى تغيرات الأسعار تستطيع أن تحرك الأسواق الثلاثة نحو التوازن الآني بالارتفاع عندما يزيد الدخل التوازني في سوقي النقود والسلع عن مستوى إنتاج التوظف الكامل، وبالانخفاض عندما ينخفض هذا المستوى للدخل عن مستوى إنتاج التوظف الكامل[1]. فعلى مستوى سوق النقود نجد أن عرض النقود بالقيمة الحقيقية يرتبط بعلاقة عكسية مع تغيرات المستوى العام للأسعار. فعند زيادة الأسعار ينخفض عرض النقود الحقيقية، وينتقل المنحنى LM إلى اليسار. وعند انخفاض الأسعار يزيد عرض النقود الحقيقية وينتقل المنحنى LM إلى اليمين لتحقيق التوازن في سوقي النقود والسلع الذي ينسجم مع التوازن في سوق العمل بفرض ثبات الأجر الحقيقي في سوق العمل رغم تغير المستوى العام للأسعار (أي بفرض تغير الأسعار والأجور النقدية بنفس النسبة مبقية على الأجر الحقيقي ثابتا عند مستوى معين كشرط لتوازن التوظف الكامل). وفي سوق السلع تؤثر التغيرات في الأسعار بشكل عكسي على مجموع الأرصدة الحقيقية أو الثروة المالية (القيمة الحقيقية للنقود ولباقي الأصول المالية كالسندات الحكومية التي يملكها القطاع العائلي) وبافتراض أن الاستهلاك أو إنفاق القطاع العائلي دالة طردية في التغيرات في الأرصدة الحقيقية، فإن الإنفاق الكلي يرتبط عكسيا مع تغيرات مستوى الأسعار ومن هنا تؤدي التغيرات في المستوى العام للأسعار (بافتراض تغير الأجور النقدية والأسعار بنفس النسبة) إلى انتقال المنحنى IS والمنحنى LM باتجاه تحقيق التوازن المنسجم مع توازن سوق العمل عند مستوى التوظف الكامل.

---

[1] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٢٠٨-٢١٠.

- ويعتمد نجاح آلية تعديل المستوى العام للأسعار في تحقيق التوظف الكامل على ميل كل من منحنى IS ومنحنى LM كما هو الحال في اعتماد نجاح السياسات المالية والنقدية عليه، حيث يتطلب نقل هذين المنحنيين في بعض حالاتهما هبوطا شديدا في المستوى العام للأسعار، بل قد يكون من الضروري أن تستمر البطالة لفترة طويلة إلى أن يتحقق هبوط الأسعار والأجور النقدية، إضافة إلى أن توقع انخفاض الأسعار قد يسبب تأجيل الإنفاق حتى تتحقق الأسعار والأجور الأقل، وذلك في حالة الكساد الممثلة في ميل قليل للمنحنى LM وميل شديد للمنحنى IS الأمر الذي يفضل معه سياسة التدخل لدعم الآلية التلقائية للنظام. وبالمقابل قد تكون آلية الأسعار أكثر فاعلية في حالات الإفراط في الطلب الكلي[١].

الفرع الثالث

مدى فاعلية آليتي الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار لدى كينز

- غير أن كينز يحد من آلية الأسعار كبديل للسياسة الاقتصادية على المستوى النظري بشكل كبير من خلال نظريته عن خداع النقود والحد الأدنى للأجر النقدي في سوق خدمات العمل. حيث يرى كينز أن العمل يعرض خدماته مقابل أجر نقدي لا مقابل أجر حقيقي طالما وجدت مدخلات عمل عاطلة، بل ويقاوم العمال تخفيض المستوى الجاري للأجور النقدية ويستمر خداع النقود إلى بلوغ مستوى التوظف الكامل. ومن ثم فإن منحنى عرض العمل سيكون أفقيا عند أجر نقدي معين ويستمر أفقيا غير متأثر بتغيرات الأسعار إلى مستوى التوظف الكامل حيث يكون رأسيا. وفي هذه النظرية يمكن أن يحدث التوازن في سوق النقود والسلع وخدمات العمل (حيث يقطع منحنى الطلب على العمل منحنى عرض العمل في المدى الأفقي في المرحلة التي يكون فيها خداع النقود مستمرا) بالرغم مما يسببه أجر حقيقي بالغ الارتفاع من بطالة إجبارية (انظر الشكل البياني ٣/٢/٢/٣/٣).

---

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٢٠٨-٢١٠.

<table>
<tr><th colspan="2">شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/١-٣</th></tr>
<tr><td>الجزء الأيمن</td><td>الجزء الأيسر</td></tr>
<tr><td></td><td></td></tr>
<tr><td colspan="2">التوازن الكلي وخداع النقود</td></tr>
<tr><td colspan="2">في الجزء الأيمن: الأجر النقدي هو W_0 ومستوى الأسعار هو P_1 والتوظف الكامل N_0. وفي الجزء الأيسر: توازن سوقي النقود والسلع LM_1، وIS_1. وبافتراض أن الطلب على العمل N_{d1}، تكون مدخلات العمل المطلوبة هي N_1 والمعروضة عند y_1. كذلك عند مستوى توازني لسوقي النقود والسلع بحيث أن y_1 هو وضع التوازن الاني في الأسواق الثلاثة رقم وجود وحدات عمل عاطلة قدرها N_0-N_1.</td></tr>
</table>

- ويعتبر هذا التوازن مستقرا مع وجود البطالة ما لم توجد سياسة اقتصادية توسعية ولم يتغير الأجر النقدي، ذلك أن انخفاض الأسعار من شأنه أن يزيد الأجر الحقيقي ويخلق بطالة إجبارية جديدة، وارتفاع الأسعار من شأنه أن يخفض من الأجر الحقيقي وتزيد كمية وحدات العمل المطلوبة غير أنه في ظل بطالة إجبارية معينة وتوازن آني في الأسواق الثلاثة يستبعد أن تولد قوى السوق هذا الارتفاع في الأسعار. وبناء عليه ففي غياب تغيرات قوى السوق أو مستوى الأجور النقدية يبقى الإنتاج دون تغير. وهنا تأتي الحاجة إلى سياسة اقتصادية توسعية تنقل المنحنى LM أو المنحنى IS إلى اليمين مؤدية إلى زيادة في الطلب الكلي وارتفاعا في الأسعار. ومن خلال زيادة الأسعار وانخفاض الأجر الحقيقي يزيد الطلب على العمل ويتم توظيف وحدات العمل العاطلة ومن ثم يتم الوصول إلى التوظف الكامل بشرط استمرار عرض العمل خدماته عند مستوى الأجر النقدي الجاري بصرف النظر عن زيادة الأسعار[١].

- ويلاحظ أن المبررات التي تجعل كينز يقلل من فاعلية آليتي الأجر الحقيقي والمستوى العام للأسعار تتلخص فيما يأتي:

أ) أن مستوى الأجور النقدية يتوقف على مراحل وقوى مؤسسية وتاريخية مثل مقاومة نقابات العمال، ووجود حد أدنى للأجور، ووجود عقود عمل طويلة بين العمل وأصحاب العمل، فضلا عن وجود تردد اجتماعي عام من جانب العمال تجاه القبول بتخفيضها.

ب) أن العمال يهتمون بوضعهم النسبي في توزيع الأجور أي بمستوى أجورهم نسبة إلى أجور الآخرين.

ج) أن انخفاض الأجور النقدية والأسعار يترك آثارا توزيعية من شأنها زيادة العبئ الحقيقي للديون على المقترضين، وزيادة الثروة الحقيقية للمقرضين، الأمر الذي يؤدي –في ظل عدم القدرة على افتراض تساوي الأثرين– إلى زيادة أعباء المنظمين الذين يرزحون تحت أعباء مديونية عالية، وهو مما يؤدي إلى التأثير سلبا على الاستثمار.

د) أن انخفاض الأجور النقدية والأسعار قد يؤدي إلى توقع المزيد من الانخفاض فيهما مما يعني تأجيل الشراء، أي أن هذان العنصران يؤديان إلى تخفيض الطلب لا إلى زيادته كما اقترح التقليديون، ولذا فإن مستوى الطلب الكلي قد يبتعد عن المستوى الذي يحقق التوظف الكامل مع انخفاض الأسعار.

---

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص٢١١.

- لهذا كله فضل كينز افتراض الأجور النقدية على كونها مرنة، ولم يعول على قوى السوق التي من المحتمل أن تغير الأسعار بسبب ضعف هذا الاحتمال في ظل استقرار الوضع التوازني للأسواق الثلاثة*.

الفرع الرابع

آلية المستوى للأسعار والتوازن الكلي من خلال نموذج AD-AS

مقدمة:

- يمثل نموذج IS-LM نموذجا للطلب الكلي بافتراض ثبات المستوى العام للأسعار[١]، وقد استخدم النموذج بشكل أساسي لإيضاح عمل آلية الفائدة في تحقيق التوازن الكلي في سوق النقود وسوق السلع وقد تبين أن سوق السلع يحدث تأثيره على الدخل من خلال الاستثمار (وباقي أشكال الإنفاق المستقل) المرتبط بسعر الفائدة. وعرض النقود يؤثر في الدخل من خلال سعر الفائدة المؤثر في الاستثمار. كما تبين أن نوعا من الانفصام الكينزي بين التوازن والتوظف الكامل حيث إن كينز لم ير في حدوث التوازن في سوقي النقود والسلع ما يستلزم حدوث التوازن في سوق العمل عند مستوى التوظف الكامل وقد أسس كينز بهذا للسياسة الاقتصادية التدخلية. وقد ذكر أن آلية الأسعار (بافتراض شروط المنافسة الكاملة) قد تستخدم بديلا عن السياسة الاقتصادية التدخلية في بعض الظروف من خلال تأثيرها على عرض النقود الحقيقية وعلى الأرصدة الحقيقية، وبالتالي تغير في مستوى الإنفاق الكلي (الطلب الكلي) ومن ثم الناتج الكلي والدخل الكلي. وبدلا من استخدام منحنيي IS-LM في تناول أثر آلية الأسعار في إحداث التوازن الكلي فإنه سيتم استخدام نموذج AD-AS. لأن الأسعار في النموذج الأول متغير خارجي وفي النموذج الثاني متغير داخلي. حيث يمكن إنشاء علاقة بين الدخل الكلي الحقيقي والمستوى العام للأسعار من خلال منحنى الطلب الكلي، كما يمكن أن نشتق منحنى العرض الكلي من نقاط التوازن في سوق العمل مع الأخذ في الاعتبار وجهتي نظر الكلاسيك وكينز بشأن التوظف الكامل والتوظف غير الكامل وبالتالي يتم تصميم نموذج AD-AS على النحو الآتي:

---

* ينظر المبحث الثاني من الفصل التمهيدي.

[١] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي**، مرجع سابق، ص ص٨٣/٨٤.

أولا: منحنى الطلب الكلي:

- حيث يمكن تحديد لكل مستوى من الأسعار مستوى من الدخل الكلي يتناسب معه. وحيث إن انخفاض الأسعار يؤدي إلى انتقال منحنى التوازن النقدي وكذلك منحنى التوازن السلعي –تحت افتراض اعتماد الاستهلاك على الثروة الخاصة التي تعتمد على الأرصدة النقدية الحقيقية التي تتأثر بالتغير في المستوى العام للأسعار– إلى اليمين، ومن ثم فإن المستوى المنخفض للأسعار يتناسب مع مستوى دخل أعلى وبتكرر انخفاض المستوى العام للأسعار يتزايد الدخل ويتكون بالتالي منحنى للطلب الكلي سالب الميل (انظر الشكل البياني ٣/٢/٢/٣/٤–١). وينتقل هذا المنحنى إلى اليمين بزيادة الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو العرض الاسمي للنقود، وتؤدي التخفيضات في هذه المتغيرات إلى نقل المنحنى إلى اليسار ويعتمد حجم الانتقال على الميل الحدي للادخار (ومن ثم حجم مضاعف الإنفاق) وميل كل من المنحنى.IS والمنحنى LM [١] . ومن ثم يمكن تعريف منحنى الطلب الكلي بأنه يبين المستويات التوازنية للدخل الحقيقي في سوقي النقود والسلع التي تتسق مع مستويات مختلفة للأسعار ويشتق هذا المنحنى من التغير في التوازن في سوقي النقود والسلع الذي تدفع إليه التغيرات في مستوى الأسعار، فمثلا انخفاض مستوى الأسعار يزيد الأرصدة الحقيقية وعرض النقود الحقيقية ناقلا المنحنيين IS وLM إلى اليمين وعند المستوى الأقل للأسعار يوجد مستوى أعلى للدخل الحقيقي حيث يوجد توازن آني في سوقي النقود والسلع[٢].

[١] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص ص٢١٩–٢٢٠.

[٢] انظر:

- يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص٢٢٧.
- مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص ص٣١٠–٣١٢.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/٤-١



اشتقاق منحنى الطلب الكلي

يوضح الرسم حالتين لاشتقاق المنحنى وهما:

الأولى: تعتمد على انتقال منحنى LM فقط مع ثبات منحنى IS، وذلك تحت أثر انخفاض المستوى العام للأسعار إلى P_1 ومن ثم زيادة عرض النقود بالقيمة الحقيقية. وينتج عن هذه الحالة منحنى الطلب الكلي.

الثانية: تعتمد على انتقال منحنيي التوازن النقدي والتوازن السلعي وذلك تحت افتراض أن انخفاض الاستهلاك يعتمد على الثروة الخاصة التي تعتمد على الأرصدة النقدية الحقيقية التي تتأثر بالمستوى العام للأسعار. وينتج عن هذه الحالة منحنى الطلب الكلي D_2، ويلاحظ أنه أكثر انبساطا من D_1. وبيان الاشتقاق أنه حيث تنخفض الأسعار من P_0 إلى P_1 تتحقق انتقالات في منحنيي التوازن النقدي والسلعي من IS_0,LM_0 إلى IS_1,LM_1 وتتحقق زيادة في الدخل الحقيقي من y_0 إلى y_1، وعليه فمستوى الأسعار p_0 يتسق مستوى الدخل الحقيقي y_0، بينما مستوى أسعار أقل p_1 يتسق مع مستوى الدخل الحقيقي الأعلى y_1 وباستمرار تغيير مستوى الأسعار تم اشتقاق المنحنى.

ثانيا: منحنى العرض الكلي بين كينز والكلاسيك:

- وفقا لكينز بيع الإنتاج شرط ضروري لإنتاجه ومن ثم فإن الطلب الكلي هو الذي يحدد حجم الدخل الكلي وحجم التوظف المناظر له. وليس من الضروري أن يتحقق التوظف الكامل وفقا لكينز، وذلك خلافا للكلاسيك الذين رأوا أن العرض الكلي يخلق الطلب المساوي له وبافتراض شروط المنافسة الكاملة يرون أن التوازن في سوق العمل يتحقق عند مستوى التوظف الكامل. ويلعب الأجر الحقيقي (بافتراض مرونة الأسعار والأجور النقدية) دور الآلية التلقائية في سوق العمل حيث توضح دالة الإنتاج مستوى إنتاج التوظف الكامل الذي يحدده سوق العمل عند مستوى أجر حقيقي معين. ومن ثم لا مجال للبطالة الإجبارية في سوق العمل ويكون دائما مستوى الإنتاج الكلي مساويا لمستوى إنتاج التوظف الكامل. وبالتالي سيكون منحنى العرض الكلي كعلاقة بين الدخل الكلي والمستوى العام للأسعار خطا رأسيا لا يتأثر بالمستوى العام للأسعار ويتحدد موقعه على المحور الأفقي الخاص بالدخل من خلال دالة الإنتاج ومنحيي عرض العمل والطلب على العمل (انظر الشكل البياني ٣/٢/٢/٣/٤-٢). وينتقل منحنى العرض الكلي الكلاسيكي إذا تغيرت إنتاجية العمل أو انتقل منحنى عرض العمل أو كليهما[١].

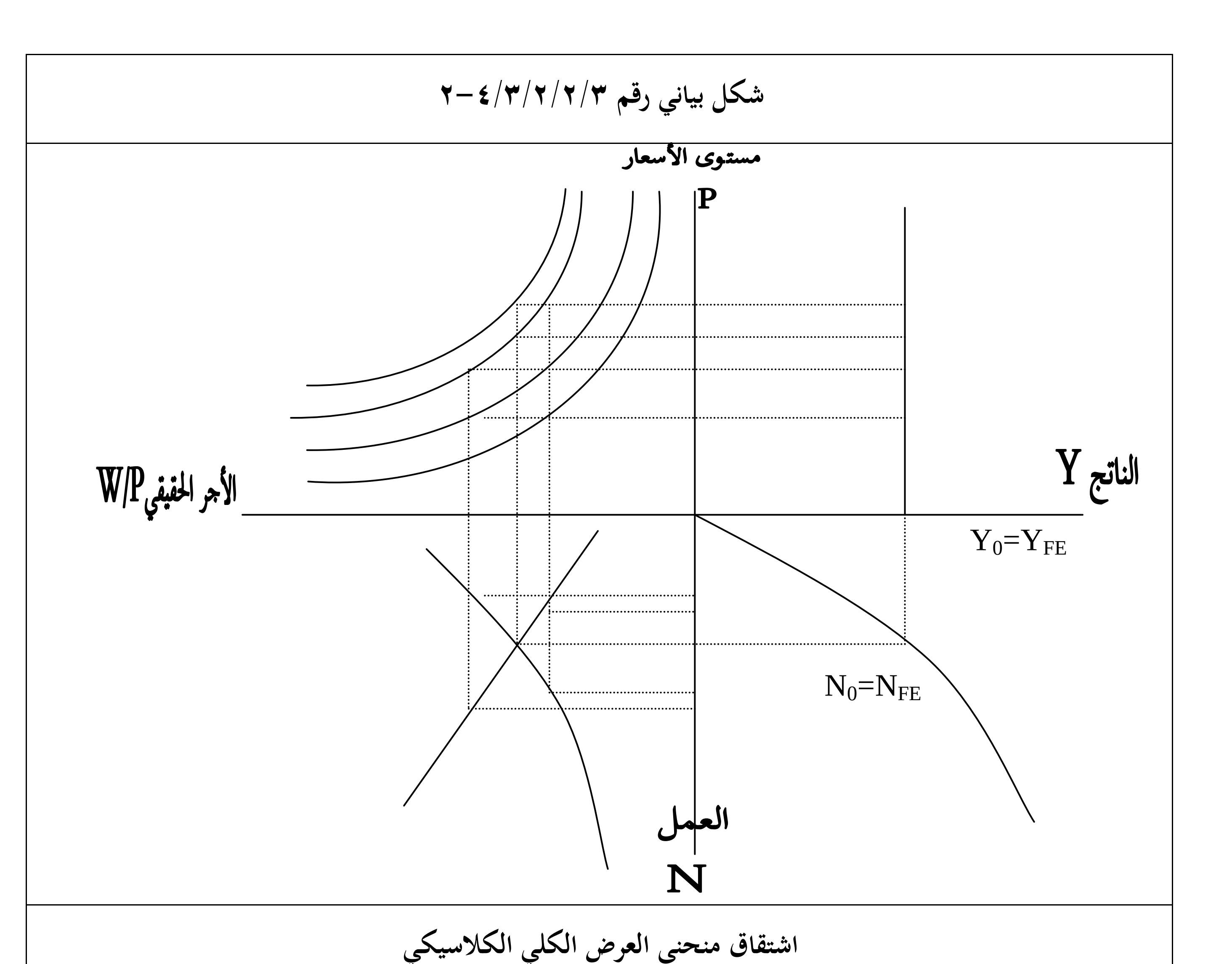
- وعودة إلى كينز وأثر خداع النقود على منحنى العرض الكلي فإنه في هذه الحالة لن يكون المنحنى رأسيا في مرحلة خداع النقود بل سيتزايد العرض الكلي بارتفاع المستوى العام للأسعار (وبافتراض ثبات الحد الأدنى للأجر النقدي) حيث يزيد الطلب على العمل من قبل رجال الأعمال بسبب انخفاض الأجر الحقيقي ويستمر منحنى العرض الكلي بميل موجب متناسب مع ارتفاع المستوى العام للأسعار دالا على زيادة الناتج الكلي حتى نصل إلى مستوى التوظف الكامل فيصبح رأسيا، وينتهي خداع النقود (انظر الشكل البياني ٣/٢/٢/٣/٤-٣). وينتقل منحنى العرض الكلي الكينزي بتغير إنتاجية العمل أو بتغير الحد الأدنى للأجور فالزيادة في الإنتاجية تنقل المنحنى إلى اليمين والزيادة في الحد الأدنى للأجور النقدية تنقل الجزء ذي الميل الموجب من المنحنى فقط إلى اليسار للدلالة على إنتاج نفس الكميات عند مستويات أسعار أعلى أو كميات أقل عند مستويات الأسعار السابقة. وبافتراض استمرار خداع النقود إلى ما بعد ستوى التوظف الكامل فإن منحنى العرض الكلي لن يكون له جزء رأسي عند مستوى التوظف الكامل بل يستمر بميل موجب دالا على زيادة كل من المستوى العام للأسعار والناتج الكلي[٢].

---

[١] مايكل إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، مرجع، سابق، ص ص٣٠٤-٣٠٦.

[٢] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع، سابق، ص ص٢١٩-٢٢٢.

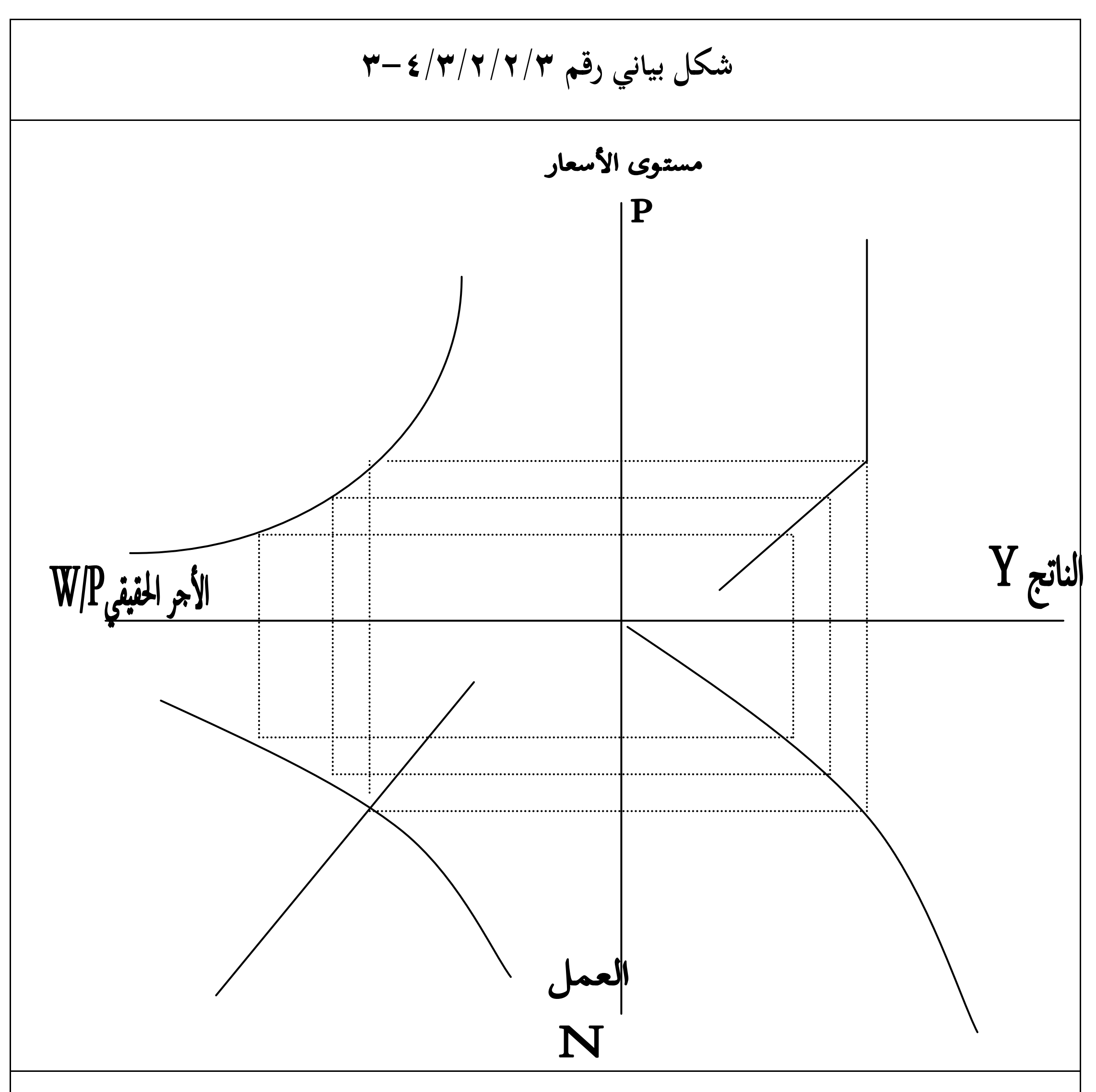
شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/٤-٢



اشتقاق منحنى العرض الكلي الكلاسيكي

حيث تتناسب الأجور النقدية والأسعار تاركة الأجر الحقيقي عند $(WP)_0$ ومن ثم يكون العرض الكلي خطا رأسيا عند مستوى التوظف الكامل. فعند W0 وP0 ومن ثم $(W/P)_0$ يكون العمل المطلوب N0 وبما أن العمل المعروض هو أيضا N_0 فإن مستوى العمالة يكون N0. وهو مستوى العمالة الكاملة، ويقع عند مستوى الناتج Y_0 وبما أن Y0 هي مستوى الناتج المقابل لمستوى الأسعار P_0 فإن التوليفة $Y0,P_0$ترسم في الربع الأيمن من أعلى كنقطة على منحى العرض الكلي AS. وللحصول على نقاط إضافية نفترض مستويات أسعار أخرى أقل وأعلى من P_0. والنتيجة أنه مع مرونة الأجور النقدية تتعدل الأجور النقدية عند كل سعر حتى الوصول إلى الأجر الحقيقي عند العمالة الكاملة.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٣/٤–٣



خداع النقود ومنحنى العرض الكلي الكينزي

بصرف النظر عن مستوى الأسعار يعرض العمل خدماته مقابل أجر نقدي W_0 ويستمر هذا الخداع حتى يتحقق التوظف الكامل لوحدات العمل N_0. وبالمقابل لا يوجد خداع نقدي في الطلب على العمل بحيث يعتمد المنحنى N_d على الأجر الحقيقي. فعند P_1 والأجر النقدي W_0 ينتج الأجر الحقيقي $(W/P)_1$ ويتسبب في وجود فائض في عرض العمل، وهنا لا تنخفض الأجور النقدية استجابة لهذا الفائض كما في الرسم السابق، وإنما يسود الأجر الحقيقي السابق ذكره وتكون العمالة عند N1 ومستوى الناتج Y_1 ومستوى الأسعار P_1. ويمكن رسم التوليفة كنقطة على منحنى العرض الكي Y_1، P_1 في الجزء الأيمن من أعلى. ويمكن افتراض مستويات أسعار أقل P2 للحصول على نقطة أخرى على منحنى A_S في الجزء المعبر عن جمود الأجور النقدية.

ثالثا: تحديد المستوى العام للأسعار عند مستوى التوازن الكلي:

- يتحدد مستوى الأسعار بتقاطع منحنيي العرض الكلي مع الطلب الكلي ولا شك أن انتقال المنحنيين يغير من مستويات الأسعار وبافتراض زيادة الطلب الكلي في ظل منحنى عرض كلي كلاسيكي يمتص ارتفاع الأسعار كل الزيادة من خلال تأثيره على تخفيض الأرصدة الحقيقية وعرض النقود الحقيقية. وبافتراض زيادة العرض الكلي بسبب زيادة عرض خدمات العمل فإن انخفاض الأسعار سيمتص العرض الزائد من خلال تأثيره على زيادة الأرصدة الحقيقية وعرض النقود الحقيقية وبالتالي يرتفع حجم الإنفاق. ويكون التغير في الأسعار متناسبا مع تغير مستوى إنتاج التوظف الكامل (انظر الشكل البياني رقم ٣/٢/٢/٢/٤–٤). وتتحقق العمالة الكاملة في حالة مرونة الأجور النقدية والأسعار بصرف النظر عن مستوى الطلب الكلي فلو افترض انخفاض الطلب الكلي سيكون هناك ضغوط تنازلية على الأسعار وما دامت هذه مرنة فإنها تنخفض إلى المستوى الذي يتلاءم مع المستوى الذي يحقق توازن الطلب الكلي مع العرض الكلي. وبافتراض بقاء الأجر النقدي على حاله سيكون هناك زيادة في الأجر الحقيقي ومن ثم فائض في عرض العمل يضغط على الأجور النقدية تنازليا فيعود التوازن إلى سوق العمل عند مستوى أدنى مطلق للأجور النقدية والأسعار. ولذا اعتقد الكلاسيك أن العمالة الكاملة هي الحالة العادية بافتراض مرونة الأجور النقدية والأسعار.

- وبافتراض منحنى العرض الكلي الكينزي وبافتراض زيادة الطلب الكلي بسياسة نقدية توسعية فمن شأن هذه الزيادة أن تعمل على زيادة كل من المستوى العام للأسعار ومستوى الإنتاج الكلي طالما أن الإنتاج أقل من مستوى إنتاج التوظف الكامل، ولن تكون زيادة الإنتاج متناسبة مع الزيادة في الطلب الكلي لأن خدمات العمل الإضافية يتم توظيفها فقط إذا خفضت الزيادة في مستوى الأسعار الأجور الحقيقية (انظر الشكل البياني رقم ٣/٢/٢/٢/٤–٥). وبافتراض زيادة الحد الأدنى للأجر النقدي سينتقل الجزء ذي الميل الموجب من المنحنى إلى اليسار وسيكون هناك فائض في الطلب عند مستوى الأسعار الأصلي، من شأنه أن يحدث زيادة في الأسعار وتخفيض مستوى الأجر الحقيقي –عن المستوى الأولي الذي يترتب على زيادة الحد الأدنى للأجر النقدي– وتخفيض مدخلات العمل وتخفيض مستوى الإنتاج (انظر الشكل البياني رقم ٣/٢/٢/٢/٤–٦). وبهذا فإن الطلب الكلي في هذه الحالة يكون ذا أهمية كبيرة لتحقيق العمالة الكاملة ويؤدي قصور الطلب الكلي إلى حدوث حالة من التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي مع وجود بطالة إجبارية. وهنا قد تستخدم سياسة اقتصادية توسعية لزيادة الطلب الكلي. وبافتراض استمرار خداع النقود إلى ما بعد مستوى التوظف الكامل فإن انتقال منحنى الطلب الكلي من شأنه زيادة الأسعار

والإنتاج الكلي، ويكون أثر زيادة الطلب على مستوى الأسعار أكبر إذا حدثت بالقرب من التوظف الكامل[1].

<table>
<tr><th colspan="2">شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٤-٤</th></tr>
<tr><td>الجزء الأيمن</td><td>الجزء الأيسر</td></tr>
<tr><td></td><td></td></tr>
<tr><td colspan="2">تحديد المستوى العام للأسعار و التوازن الكلي في ظل منحنى عرض كلي كلاسيكي</td></tr>
<tr><td colspan="2">في الجزء الأيمن: بمعلومية منحنيي الطلب الكلي والعرض الكلي S_0,D_0 ومستوى الأسعار P_0 ينتقل منحنى الطلب الكلي إلى D_1 إذا زاد عرض النقود وبالتالي يوجد طلب زائد بمقدارy_1-y_0 عند مستوى أسعار p_0، وبزيادة الأسعار إلى p_1 يزول هذا الطلب الزائد من خلال تخفيض الأرصدة الحقيقية وعرض النقود الحقيقية. وحيث إنه لا يوجد تغير في الإنتاج الحقيقي y_0، فإن الزيادة في الأسعار تكون متناسبة مع الزيادة في الطلب الكلي.

في الجزء الأيسر: زيادة عرض العمل تخفض الأجر الحقيقي وتزيد مستوى التوظف ومن ثم تزيد مستوى إنتاج التوظف الكامل، وينتقل منحنى العرض الكلي إلى اليمين من S_0 إلى S_1 وينمو طلب قاصر مقداره y_1-y_0 عند مستوى أسعار p_0، وحيث ينخفض مستوى الأسعار إلى p_1 تزيد الأرصدة الحقيقية وعرض النقود الحقيقية، وبالتالي يرتفع حجم الإنفاق إلى مستوى الدخل الحقيقي y_1. ويكون التغير في الأسعار متناسبا مع تغير مستوى إنتاج التوظف الكامل.</td></tr>
</table>

[1] يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص٢٢٢-٢٢٤.

شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٢/٤–٥	
الجزء الأيمن	الجزء الأيسر
تحديد المستوى العام للأسعار و التوازن الكلي في ظل منحنى عرض كلي كينزي	
في الجزء الأيسر: عند نقطة تقاطع المنحنيين D_0,S_0 وعند مستوى الأسعارP_0 توجد وحدات عمل عاطلة قدرها N_f-N_0 عند مستوى الإنتاج الحقيقي y_0، فإذا زاد الطلب الكلي من خلال سياسة توسعية إلى D_1 ستوجد زيادة في الطلب قدرها y_2-y_0 عند مستوى الأسعار P_0 هذه الزيادة في الطلب من شأنها أن ترفع الأسعار إلى p_1 فينخفض الأجر الحقيقي إلى w_0/p_1 كما هو واضح في الجزء الأيسر، فيتم عندئذ توظيف مدخلات عمل قدرها N_1 بدلا من N_0 وتزيد كمية الإنتاج المعروض إلى y_1.	

<table>
<tr><td colspan="2">شكل بياني رقم ٣/٢/٢/٢/٢/٤–٦</td></tr>
<tr><td>الجزء الأيمن</td><td>الجزء الأيسر</td></tr>
<tr><td></td><td></td></tr>
<tr><td colspan="2">أثر زيادة الحد الأدنى للأجر النقدي على الإنتاج والأسعار في ظل منحنى عرض كلي كينزي</td></tr>
<tr><td colspan="2">في الجزء الأيسر: بمعلومية S_0,D_0 مع مستوى أسعار وإنتاج P_0,y_0 على الترتيب، يترتب على زيادة الحد الأدنى للأجر النقدي من W_0-W_1 إلى ارتفاع الأجر الحقيقي من W_0/p_0 إلى W_1/P_0 كما يوضحه الجزء الأيمن، وأن ينتقل جزء منحنى العرض الكلي ذي الميل الموجب يسارا إلى S_1، وعند مستوى الأسعار الأصلي P_0 توجد الآن زيادة في الطلب قدرها $y_2–y_0$ وتؤدي زيادة الأسعار إلى P1 إلى تخفيض الأجر الحقيقي إلى W_1/P_1 ويحدث التوازن الآني في عرض السلع والطلب عليها عند الدخل الحقيقي y_1. وعليه تؤدي زيادة الحد الأدنى للأجر النقدي إلى رفع الأسعار وتخفيض توظيف مدخلات العمل وتخفيض مستوى الإنتاج. وإذا قوبلت الزيادة النسبية في الأجر النقدي بزيادة نسبية مساوية في إنتاجية العمل لا يحدث انتقال إلى اليسار في منحنى العرض الكلي وبالتالي لا يحدث تغير في الأسعار أو مستوى الإنتاج.</td></tr>
</table>

- وبهذا يستكمل البحث عرض الأدوات التحليلية من خلال النماذج الكلية والتي اهتمت بعرض وجهات نظر المدارس الاقتصادية لإشكالية البحث المحددة في الفصل التمهيدي، وهذا العرض يمكن في المرحلة القادمة من تحديد الصيغة الملائمة للنموذج الكلي والجوانب التي تتطلب التناول من منظور الاقتصاد الإسلامي لعلاج إشكالية البحث على النحو الذي سيأتي بيانه في الفصل الآتي.

الفصل الثالث

النموذج الكلي الملائم

المبحث الأول: حلقة التدفق الدائري للدخل وبنية النموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي

المبحث الثاني: صور اختلال التوازن في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثالث: السياسات النقدية والمالية و فاعليتها في الاقتصاد الإسلامي.

الفصل الثالث

النموذج الكلي الملائم

مقدمة:

- يعنى هذا الفصل بعرض مقترح لنموذج كلي وصفي الغرض منه إبراز مفهوم آليات التوازن الكلي من منظور البحث الحالي. وقد اعتمد في هذا الاقتراح مفهوم التدفق الدائري للدخل، ومفهوم التوازن التلقائي للدخل القومي الذي يستند إلى قوة النظام الذاتية، التي يشتمل عليها النظام الاقتصادي الإسلامي في أحواله العادية. والتي تتحول بالافتراض سلوكا معتادا لكافة العناصر الاقتصادية الكلية الممثلة لهذا النموذج. وهي بهذا المعنى ستكون أشمل من مجرد الآليات السابق تحديدها في كل من الأجور والمستوى العام للأسعار والعوائد المتنوعة. ونهتم بتفصيل صيغة النموذج من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: حلقة التدفق الدائري للدخل وبنية النموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثاني: صور اختلال التوازن في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الثالث: السياسات النقدية والمالية وفاعليتها في الاقتصاد الإسلامي.

المبحث الأول

حلقة التدفق الدائري للدخل وبنية النموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يناقش هذا المبحث نموذجا للاقتصاد الإسلامي على درجة متوسطة من التعقيد بغرض تحديد آليات الدفع الذاتي باتجاه التوازن وآليات التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي[*]. وذلك من خلال المطالب الآتية:

المطلب الأول: عناصر حلقة التدفق الدائري للدخل.

المطلب الثاني: آليات استمرار التدفق الدائري للدخل والتوازن الكلي.

المطلب الثالث: تقويم فاعلية آليات التوازن الكلي.

المطلب الرابع: بنية النموذج الكلي رياضيا وبيانيا.

---

[*] عند التأمل يتبين أن آليات التوازن يمكن أن يطلق عليها آليات الدفع الذاتي لحركة العناصر الاقتصادية الكلية باتجاه التوازن وهذه الآليات حسب ما سيأتي بيانه مزيج من الدوافع الفطرية والشرعية والمادية، وفي إطار هذا الفهم تم تناول آليات التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي.

المطلب الأول

عناصر حلقة التدفق الدائري للدخل

مقدمة:

- يتكون النموذج المقترح من أربعة عناصر هي: القطاع العائلي، القطاع الإنتاجي، مؤسسات الوساطة المالية، أصول مالية متنوعة. وسيتم تحديد ملامح السلوك العام لكل من هذه العناصر في الفروع الآتية:

الفرع الأول: ملامح السلوك العام للقطاع الحقيقي في النموذج.

الفرع الثاني: ملامح السلوك العام للقطاع النقدي في النموذج.

الفرع الثالث: ملامح السلوك العام لمؤسسات الوساطة المالية.

الفرع الرابع: ملامح السلوك العام للأصول والأدوات المالية المتنوعة.

الفرع الأول

ملامح السلوك العام للقطاع الحقيقي في النموذج

أولا: ميكانيكية الحصول على الدخل الكلي النقدي:

- يمتلك القطاع العائلي عناصر الإنتاج المتمثلة عند بدء النشاط في عنصر العمل. ويعتبر تدفق عناصر الإنتاج من القطاع العائلي إلى قطاع الأعمال في هذه الصورة تدفقا حقيقيا خارج مؤسسات الوساطة المالية (ويضاف إلى العمل رأس المال في صورتيه النقدية والمادية بعد أول تدفق للدخل النقدي). ويقابل هذا التدفق الحقيقي تدفقا نقديا من قطاع الأعمال إلى القطاع العائلي هو عبارة عن عوائد عناصر الإنتاج (الأجور والأرباح) وتمثل الدخل النقدي للقطاع العائلي. ويتم هذا التدفق النقدي من خلال مؤسسات الوساطة المالية.

ثانيا: ميكانيكية تقسيم الإنفاق الكلي:

- يقسم القطاع العائلي دخله النقدي داخل المؤسسة المالية إلى ثلاثة أقسام: الأول منها معد للاستهلاك وسيكون في صورة ودائع جارية. والثاني منها معد للاستثمار في صورة حسابات ادخار. والثالث منها يقوم بتحويله إلى فئة المستحقين بواسطة الدولة على شكل فرائض مالية كالزكاة والكفارات، أو شكل صدقات تطوعية، ويمثل القسم الثالث دخلا لفئة المستحقين ممن لا

يملكون دخلا كالفقراء والمساكين وغير القادرين على العمل. وبالتالي فإن الإنفاق الكلي ومن ثم الطلب الكلي سيتم من خلال المؤسسات المالية.

ثالثا: ميكانيكية تقسيم دخل المستحقين:

- يقسم المستحقون دخلهم داخل المؤسسة المالية إلى قسمين: الأول منهما معد للاستهلاك وسيكون في صورة ودائع جارية. والثاني منهما معد للاستثمار في صورة حسابات ادخار. وبفضل ميكانيكية الإنفاق الواجب والتطوعي الذي ترعاه الدولة على أسس اقتصادية تهدف إلى تقليص فئات المستحقين في المجتمع المسلم سيدخل جزء من المستحقين بصفة دورية إلى ذوي التقسيم الثلاثي للدخل، أي تقسيمه إلى استهلاك واستثمار وإنفاق واجب وتطوعي.

- وحتى هذه اللحظة تكون ملامح السلوك العام للقطاع الحقيقي للاقتصاد (سوق العمل وسوق السلع والخدمات) واضحة، وتكون الحلقة الدائرية للدخل مكتملة، (حيث الناتج الكلي = عوائد عناصر الإنتاج = الدخل النقدي = الإنفاق الكلي = الطلب الكلي). وتبقى قضايا تحليلية تعنى بتحديد آليات الدفع والتوازن الكلي للعناصر الاقتصادية في هذا القطاع والتي تضمن استمرار التدفق الدائري للدخل والتي سيأتي بيانها في المطلب الثاني. غير أنه سيتم تأجيلها إلى ما بعد اكتشاف واقع القطاع النقدي في هذا الاقتصاد.

الفرع الثاني

ملامح السلوك العام للقطاع النقدي في النموذج

أولا: الطلب على النقود للمعاملات والمضاربة:

- أساس النقود هو التدفق النقدي، من قطاع الأعمال إلى القطاع العائلي من خلال المؤسسات المالية على شكل دخل نقدي للقطاع العائلي، ويمثل هذا الأخير كمية النقود المتداولة في الاقتصاد. أما الطلب على النقود فهو وجه العملة الآخر للإنفاق الكلي ويعتبر من وجهة نظر مبدئية طلبا على النقود للمعاملات؛ لأنه يتم بغرضي الاستهلاك والاستثمار، وهنا نكون قريبين من تفسير الطلب على النقود كما شرحه "ميلتون فريدمان". غير أنه من الممكن تقسيمه في ضوء حركة المدخلات والمخرجات في القطاع الحقيقي وفي ظل وجود أصول مالية متنوعة إلى طلب على النقود للمعاملات وطلب على النقود للأصول. ويمكن القول بوجود طلب على النقود للمضاربة (لغرض شراء

الأصول المالية المتنوعة *) بدلالة الطلب على الأصول المالية وعرضها، كما يمكن القول بوجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود وبين عائد كل أصل من الأصول المالية البديلة للنقود، ونكون بهذا أقرب إلى تفسير الطلب على النقود وفقا لـ جيمس توبن وبومول*، منه إلى كينز. وبالاستناد إلى التقسيم الأخير ستكون كمية النقود المطلوبة للمعاملات هي رصيد الحسابات الجارية في المؤسسات المالية، وكمية النقود المطلوبة للأصول هي رصيد حسابات الادخار.

ثانيا: تبعية القطاع النقدي للقطاع الحقيقي:

- القطاع النقدي في هذا الاقتصاد متغير تابع للقطاع الحقيقي، ومن ثم فإن حركة النقود داخل الحلقة الدائرية للدخل هي حركة تابعة لحركة العمل والإنتاج.وهو ما عبر عنه البعض[١] بتبعية رأس المال للعمل ورتب على ذلك أن الاستثمار دائما سيكون كمية موجبة بافتراض أن القوة العاملة —مع ثبات العوامل الأخرى– تنمو بمعدل نمو السكان* ومن ثم سيكون الفرق بين مستوى التشغيل الفعلي ومستوى التشغيل الأمثل دائما كمية موجبة. ويتصل بذلك أن زيادة عرض النقود تؤثر مباشرة في القطاع الحقيقي بواسطة الأصول والأدوات المالية المتنوعة.

الفرع الثالث

ملامح السلوك العام لمؤسسات الوساطة المالية

مقدمة:

- تمثل مؤسسات الوساطة المالية قناة للتدفقات النقدية بين طرفي الحلقة الدائرية للدخل أو بين ذوي الفائض وبين ذوي العجز وتتمثل مقومات قيامها بدور الوساطة في العائد الذي يتحقق لها من التوسط والذي يمثل لها حافزا كافيا لابتكار أدوات جذب وأدوات توظيف للموارد النقدية بما يتناسب مع طبيعتها كوسيط مالي، وتمثل هذه الأدوات أو الأصول المالية المتنوعة مقوما ثانيا من

---

*سيتم استخدام Iهذا المصطلح (الطلب على النقود بغرض شراء الأصول المالية المتنوعة) ويمكن اختصاره إلى الطلب على النقود للأصول، بدلا عن المضاربة تمييزا عن المصطلح الكينزي المرتبط بالسندات، وعن شركة المضاربة الشرعية.

* وفقا لتحليل TOBIN-BOUMOL تعتبر التكاليف الناتجة عن تحويل الأرصدة النقدية لأغراض التبادل إلى أصول أخرى تدر عائدا (أو العكس) تعتبر عاملا مؤثرا في الاحتفاظ بالنقود أو الطلب على النقود.

[١] حسين غانم، "نحو نموذج إسلامي للنمو الاقتصادي"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، ع١، مج٢، ١٤٠٤هـ، ص ص١٠٠-١٠٩.

*يدعم هذا الافتراض على مكانة العمل في حلقة التدفق الدائري للدخل كما سيأتي بيانه في المطلب الثاني.

مقومات قيامها بهذا الدور. أما المقوم الأهم فهو استغلال آليات التوازن أو الدفع الذاتي للتدفقات الدائرية، والتي تستند إلى الدوافع الفطرية والشرعية للعناصر الاقتصادية. وسوف يعنى المطلب الثاني ببيانها. ونعرض في الفقرتين الآتيتين لملامح السلوك العام كل من مؤسسات الوساطة التقليدية والإسلامية.

أولا: ملامح السلوك العام لمؤسسات الوساطة التقليدية:

- الوسطاء الماليون هم بالتعريف منشآت تقوم بشراء نوع من أنواع الأصول وتبيع نوعا آخر. فالمصارف التجارية مثلا تقوم بشراء الأصول المالية الحكومية والأصول المالية لقطاع الأعمال قصيرة الأجل من الأفراد بالودائع تحت الطلب والودائع الادخارية والودائع الآجلة. وبهذه الطريقة تستوعب المصارف التجارية كميات كبيرة من أنواع معينة من الأصول المالية من محفظة الأصول المالية للأفراد، وتقوم بإحلال ديونها (أي ديون الوسطاء الماليين أنفسهم) محل هذه الأصول المالية. ومن ثم يمكن القول: إن الوسطاء الماليين يقومون بتوفير الأصول المالية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها بدلا من الأصول المالية التي يرغب قطاع الأعمال والحكومة إصدارها لتمويل الاستثمار أو العجز في الميزانية.

- يظهر الوسطاء الماليون لأنه توجد أرباح يمكن تحقيقها من خلال القيام بملاءمة رصيد الأفراد من الأصول المالية ليكون قريبا من هيكل طلب الأفراد على هذه الأصول. حيث تستطيع مؤسسات الوساطة المالية -على خلاف الأفراد- تجميع وتخفيض درجة المخاطرة من خلال التنويع ومن خلال القدرة على الحصول على المعلومات لتقدير المخاطرة والعائد المنتظر على الأسهم الجديدة مثلا.

- يحقق الوسطاء الماليون أرباحهم من الفرق بين أسعار الفائدة التي يدفعونها على التزاماتهم أو ديونهم، وبين أسعار الفائدة التي يستطيعون تحصيلها من أصولهم وتتكون الأصول المالية للمصارف التجارية من القروض قصيرة الأجل إلى قطاع الأعمال ومن الأصول المالية الحكومية ومن القروض الشخصية والقروض قصيرة الأجل أو الإيداعات لدى المصارف التجارية الأخرى أو المصرف المركزي.

- يعمل الوسطاء الماليون على تحقيق أعلى الأرباح، وتتجه مؤسسات الوساطة المالية إلى التوسع في العدد والحجم ما دام هناك فرق بين سعر الفائدة الذي يرغب المقترضون في دفعه وسعر الفائدة الذي يقبل به المدخرون، بحيث يغطي هذا الفرق كل النفقات ويحقق أرباحا عادية. ويؤدي التنافس بين المصارف التجارية إلى تخفيض أسعار الفائدة التي تحملها على المقترضين أو إلى رفع أسعار

الفائدة التي تدفعها على الودائع عدا الودائع الجارية، ويستفيد المقترضون النهائيون[1] وأخيرا الاقتصاد الوطني، من خلال تشجيع عمليات الادخار والاستثمار. غير أنه مما ينبغي التنبيه إليه أن تشجيع الادخار يتم من خلال توفير وسائل مناسبة وغير معرضة للخطر للاحتفاظ بالمدخرات، والذي يؤدي من ثم إلى زيادة الميل للادخار.

- تخضع المصارف التجارية وكافة الوسطاء الماليين لقواعد تنظيمية بهدف تجنب فشل المؤسسات المالية أو ما يترتب على الفشل من نتائج على المدخرين والاقتصاد الوطني. ومن هذه القواعد: القيود أمام دخول المؤسسات الجديدة وتحديد أنواع وهيكل القروض المسموح بمنحها، والأصول المالية المسموح بشرائها، وحجم العمليات ، وعدد الفروع، ونسبة ومتطلبات الاحتياطي، وسعر الفائدة المدينة الأعلى، وتحديد سعر الفائدة على الودائع تحت الطلب بالصفر في الغالب.
- تعتبر المصارف التجارية امتدادا للمصرف المركزي من حيث قدرتها على زيادة عرض النقود[2]. حيث يمكن للمصارف التجارية -سعيا وراء الربح- أن تتوسع في عرض النقود، وسيؤثر ذلك في الاقتصاد بنفس الطريقة كما لو قام المصرف المركزي بشراء الأصول المالية في سوق العمليات المفتوحة، أو قامت الخزانة بطبع نقود جديدة من أجل شراء أو استرجاع جزء من ديونها. وحتى تستطيع المصارف التجارية القيام بتعديل عرض النقود ليتلاءم مع الطلب على النقود يساندها المصرف المركزي عن طريق مدها بالزيادة في الاحتياطيات، بل يمكن القول إن تأثير المصرف المركزي على

---

[1] لأن هيكل العوائد على الأنواع المختلفة من الأصول المالية يرتبط بوجود عائد يساوي الصفر على الودائع تحت الطلب، فإن معظم المنافع التي تنتج عن وجود أسعار فائدة مختلفة ستؤول إلى المقترضين. ٠انظر: أكلي، الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص٩٩٨).

[2] تعود قدرة المصارف التجارية على طبع النقود Print money إلى قيامها بإصدار التزامات مباشرة عليها للحصول على أصول. فهي تستطيع أن تقوم بإقراض جديد من خلال زيادة دائنية (Crediting) حساب المدين، ومن ثم تخلق وديعة تحت الطلب لم تكن موجودة من قبل، والتي تصبح جزءا من الرصيد النقدي. في حين أن الوسطاء الماليين الآخرين يستطيعون فقط خلق التزاماتهم إذا ما تقدم العملاء عندها أولا بإيداع الودائع أو شراء الأسهم أو دفع قسط الاشتراك بالنقود الحقيقية أولا، والتي يستخدمها الوسطاء الماليون في شراء أو إقراض القروض. غير أن الفرق غير جوهري لأنه في حالة إذا ما طلب من المصرف التجاري أن يدفع القرض نقدا أو بشيكات على حساب المقترض الموجود في بنك آخر فإذا خرجت الوديعة الجديدة خارج المصرف فالطريق الوحيد أمام المصرف التجاري للحصول بالفعل على ودائع هو جذب النقود الحقيقية بواسطة المودعين الجدد كما هو حال الوسطاء الآخرين. غير أن الجدير بالاهتمام أن المصارف التجارية تختلف عن الوسطاء الماليين الآخرين في قدرتها على خلق التزامات جديدة على نفسها ترتبط ليس بمصرف واحد وإنما بالنظام المصرفي ككل. (انظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٩٢-٩٩٣).

عرض النقود من خلال عملياته في السوق المفتوحة ليس لها تأثير مباشر إلا من خلال تقييد أو تشجيع المصارف التجارية على التصرف بطريقة تجعل من الممكن تحقيق الآثار المطلوبة على الاقتصاد القومي. وبصفة عامة تتحدد قدرة المصارف التجارية على زيادة عرض النقود بحجم الاحتياطي ونسبة الاحتياطي القانوني ومعدل الخصم المرتبط بوظيفة البنك المركزي كمقرض أخير.

- من أهم المنافع الاقتصادية التي يقدمها الوسطاء الماليين هي قدرتهم على تعديل هيكل عرض أنواع خاصة من الأصول المالية تتفق مع تفضيلات الأفراد بالنسبة إلى ما يحتفظون به من أصول مالية، مع السماح في نفس الوقت للمقترضين بالحصول على رأس المال بأشكال تتلاءم مع حاجاتهم الخاصة. وتشارك المصارف التجارية في هذه العملية من خلال قيامها بتعديل عرض النقود ليتلاءم مع التغيرات في الطلب على النقود. فإذا كانت هناك زيادة في الطلب على النقود بالنسبة للأصول المالية فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض أسعار الأصول المالية وزيادة العوائد على الأصول المالية، وهذا يؤدي إلى تقييد حوافز الاستثمار. وفي هذه الظروف تزداد رغبة المصارف في زيادة المعروض النقدي المتاح للجمهور وبالتالي تخفيض عرض الأصول المالية التي يحتفظ بها الأفراد. ويعبر عن ذلك أيضا بأنه في ظل غياب الوسطاء الماليين تكون سوق رأس المال سوق مجزأة بدرجة كبيرة ويترتب على ذلك أن تؤدي التغييرات في هيكل عرض الأصول والطلب عليها، إلى تغييرات جوهرية في العوائد النسبية على هذه الأصول ومن ثم تعتبر مصدرا لعدم الاستقرار* .

ثانيا: ملامح السلوك العام لمؤسسات الوساطة الإسلامية:

- تمثل المصارف التجارية الإسلامية محور مؤسسات الوساطة المالية الإسلامية في الاقتصاد محل الدراسة. وترتكز أدوات الوساطة فيها على الصيغ والعقود الشرعية وأهمها في هذا المجال عقود القرض بدون فائدة (أو الحسابات الجارية) والوكالة والإجارة والسمسرة والمضاربة والمشاركة وتفي هذه العقود تماما بمهمة الوساطة المالية. وتتمثل عوائد أو آليات الوساطة التي تدفع البنوك إلى القيام بهذه المهمة في العمولة في حالة السمسرة، والأجر في حالتي الوكالة والإجارة، ونسبة من الربح المتوقع في حالتي المضاربة والمشاركة، ونسبة من الإيراد الإجمالي في صور أخرى.

- سبق التمييز بين الوساطة البحتة من خلال المضاربة والمشاركة والوساطة غير البحتة من خلال عقود الاستصناع والمرابحة ونحوها من المداينات، وتم بيان أن عقود النيابة مثل الوكالة والمضاربة أصلح

---

* ينظر في هذه النقاط الفصل العشرين والفصل الواحد والعشرين من: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٨٤-١٠٠٠، ١٠٠٣-١٠١٦.

للوساطة من عقود المداينة، كما يمكن تصور المضاربة مثلا في جانب الجذب والمداينة في جانب التوظيف.

- ويمكن تصور الأدوات الحديثة للوساطة المالية المصرفية على شكل محافظ أو صناديق استثمارية يقوم المصرف بتشكيلها من نوع واحد من الأصول المالية المتاحة من حيث الصيغة والجهة المصدرة والأجل والمخاطرة، أو من أنواع مختلفة من الأصول المالية الحكومية وغير الحكومية، طويلة الأجل وقصيرة الأجل، بما في ذلك الأصول الممثلة لمديونية على قطاع الأعمال أو الحكومة. وسوف تكون هناك فرص لتشكيل محافظ استثمارية بأشكال عديدة بالاستناد إلى التشكيلة المتنوعة من الأصول المالية المتاحة في الاقتصاد محل الدراسة.

- وبصفة عامة ستكون مختلف المحافظ الاستثمارية مفتوحة بحيث يمكن الدخول والخروج في المحفظة في أي وقت مما يتيح إمكانية التسييل ويحل مشاكل الأصول طويلة الأجل كما يتيح تداول الأصول القائمة على المديونية عندما تكون جزءا ليس غالبا من المحفظة الاستثمارية ومن ثم يجوز تداولها بالتبعية للأصول الأخرى. سوف تشكل هذه المحافظ المصرفية أداة مهمة لتمويل المستثمرين.

- وفي جانب الجذب للمدخرات سيكون أمام المصرف مجالا للقيام بهذه المهمة مقابل أجر وعمولات مقابل البيع والشراء أو مقابل نسبة متوقعة من الربح المتوقع والذي يكون في الحالتين متوقعا بدرجة كبيرة بسبب تحديد درجة المخاطرة والعائد من خلال التنوع الكبير في المحفظة. وتعتبر آلية الأجر أكثر فاعلية في جانب الجذب سواء من وجهة نظر مدير المحفظة أو من وجهة نظر المدخرين حيث تضمن لمدير المحفظة (البنك) عائده في حين تتيح كل الربح للمدخر.

- ولا شك أن هذا التشكيل للمحافظ الاستثمارية يولد ربحا من الممكن أن يوصف بالربح العادي، أو الحد الأدنى للعائد في الاقتصاد بحكم التنوع في المحافظ وفي غياب هذا التنوع لا شك أن الحد الأدنى للربح ستحدده أدوات الدين الحكومية وغير الحكومية والأصول الحكومية سواء أكانت قائمة على المديونية أو لم تكن كذلك.

- والجدير بالذكر أن التداول بصفة مباشرة للأصول المالية الصادرة عن قطاع الأعمال أو عن الحكومة سيكون متاحا أيضا في هذا الاقتصاد من خلال المصارف التجارية ويمثل عقد السمسرة أداة الوساطة في هذه الحالة كما تمثل العمولات على كل عملية توسط آلية الوساطة، وسوف يحقق المدخر في هذه الحالة أرباحا أو خسائر تفوق المستوى العادي بحكم ارتفاع درجة المخاطرة.

- وسوف تجعل المحافظ الاستثمارية المتنوعة الطلب على النقود للمعاملات مرنا للعائد من المحافظ الاستثمارية المتاحة، كما أنها تتيح فرصة لوجود طلب كينزي على النقود للمصافقة لجزء من أرصدة

حساب الادخار-الاستثمار. وسوف تشكل الأصول المالية أساسا لممارسة سياسات نقدية ومالية فاعلة سيأتي بيانها في المبحث الثالث.

الفرع الرابع

ملامح السلوك العام للأصول والأدوات المالية المتنوعة

أولا: عملية الإصدار:

- يتم إصدار الأصول والأدوات المالية المتنوعة أو مزيجا منهما بواسطة عدد كبير من المتمولين النهائيين (ذوي العجز، طالبي التمويل، جانب عرض الأصول المالية) أو الوسطاء الماليين، وتشترى هذه الأصول من قبل عدد كبير من الممولين الأصليين (ذوي الفائض، عارضي التمويل، جانب طلب الأصول المالية) أو الوسطاء الماليين. ويمكن للوسطاء الماليين إصدار أصول مالية تستوعب عملية التعبئة والتوظيف في جانبي الخصوم والأصول.

ثانيا: ميكانيكية عرض الأصول المالية المتنوعة:

- يتمتع جانب عرض الأصول المالية بقدرات، وتفضيلات مختلفة تحكمها الشروط القانونية لنوع أداة التمويل المزمع إصدارها والمدى الزمني لانتهائها فضلا عن المخاطرة التي تنطوي عليها من منظور جانب العرض. ونتيجة لهذا التنوع في القدرات والتفضيلات في جانب العرض للأصول المالية فإن بعض المتمولين قد يرغبون في إصدار نوع واحد أو أنواع قليلة من الأصول المالية ولن يوجد متمول واحد يصدر كل أنواع الأصول المالية.

ثالثا: ميكانيكية الطلب على الأصول المالية المتنوعة:

- يختلف الممولون -سواء كانوا وسطاء ماليين أو ممولين مباشرة- فيما بينهم أيضا في قدرتهم على التمويل، وفي تفضيلاتهم، وفي الشروط القانونية الخاصة بطبيعة أو مدد العقود التي يرغبون في الحصول عليها، وكذلك في قبول المخاطرة باحتمال الخسارة أو تأخير دفع الدخول أو عدم القدرة على دفع أقساط التسديد، أو التعرض لضرورة بيع الأصول بأسعار تختلف عن الأسعار التي دفعوها، وفي تفضيل السيولة المرغوب فيها (القدرة على البيع الآني في السوق)، والقدرة على الحصول على بيانات دقيقة ومفصلة عن المتمولين، وكذلك متوسط حجم الأموال الموجودة لدى الممول المتوسط العادي ومن ثم قدرته على القيام بدراسات الاستثمار بنفسه أو شرائها من الهيئات المتخصصة أو في قدرته على تجميع المخاطر. ونتيجة لهذا التنوع في القدرات والتفضيلات من قبل

جانب الطلب على الأصول المالية فإن بعض الممولين قد يرغبون في تمويل متمول واحد أو عدد قليل من المتمولين، أو حيازة مجموعة محددة من الأصول المالية.

رابعا: العائد على الأصول المالية المتنوعة.

- نتيجة لوجود أنواع كثيرة ومتعددة من الأصول المالية ونتيجة للطبيعة التخصصية في جانبي العرض والطلب على الأصول المالية فإنه ستوجد أنواع متعددة من العوائد المدفوعة على مجموعة كبيرة من الأصول المالية. غير أن العوائد على كل أنواع الأصول المالية تميل بالتأكيد إلى الارتفاع أو الانخفاض بعضها مع بعض، لأن كثيرا من الممولين والمتمولين يتعاملون مع أكثر من نوع واحد من الأصول المالية ومن ثم فإنهم سينتقلون من نوع إلى آخر عند حدوث اختلاف في العوائد النسبية، ويؤدي ذلك إلى تخفيف حدة الاختلافات بينها.

المطلب الثاني

آليات استمرار التدفق الدائري للدخل والتوازن الكلي

مقدمة:

- يرجع حدوث التوازن التلقائي إلى عدم حدوث تسرب خارج الحلقة الدائرية للدخل القومي، كما أن عودة التسرب تلقائيا إلى الحلقة يشير إلى اشتمال الحلقة على الدوافع الذاتية الكافية لتحقيق التوازن التلقائي. ويعنى هذا البحث بالتعرف على آليات التوازن الكلي بمفهومها الكلاسيكي، والذي نراه فيما يخص هذه الإشكالية أن الاقتصاد الإسلامي يدعم التوازن التلقائي عند مستوى التوظف الكامل بفعل ضمانات استمرار الحلقة الدائرية للدخل، التي سيتم إيضاحها من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: مفهوم آليات التوازن الكلي من منظور البحث.
الفرع الثاني: آليات الدفع والتوازن التلقائي للعرض الكلي.
الفرع الثالث: آليات الدفع والتوازن التلقائي للطلب الكلي.

الفرع الأول

مفهوم آليات التوازن الكلي من منظور البحث

- انطلاقا من مشكلة البحث وبنظرة متأنية إلى تأثير آلية سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية المادية من استثمار ودخل حسب النظرية الكينزية يتضح أن تأثيرها ينتقل إلى المتغيرات الاقتصادية المذكورة عبر تأثيرها على تفضيل السيولة والميل للاستهلاك والميل للاستثمار والتي يطلق عليها متغيرات سلوكية تتصل بالحالة النفسية للعناصر الاقتصادية. ومن الممكن تعميم هذا الفهم على الاقتصاد الإسلامي لتحديد منطلقات آليات الدفع الذاتي وتأثيراتها، والتي ستعتبر وفقا لهذا الفهم حوافز دافعة على تغيير السلوك الخاص بالعناصر الاقتصادية بغرض التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: التوظف والدخل والاستهلاك والادخار والاستثمار.

- بهذا المعنى الذي يتمثل في الدوافع الفطرية والشرعية يتم تناول آليات الدفع والتوازن الذاتي لأقطاب الحلقة الدائرية: العمل – الدخل – الإنفاق. حيث تكفل الدوافع الفطرية النزعة التلقائية في الحلقة الدائرية للدخل بينما تعمل الدوافع الشرعية على تزكية تلك الدوافع الفطرية وضمان استمرارها والارتقاء في أهدافها النهائية من الطبيعة المادية إلى الطبيعة الدينية، ومن ثم تدخل كافة التصرفات

الناجمة عن الدوافع الفطرية في مفهوم العبادة. وتعتبر هذه الطبيعة التعبدية لحركة العناصر الاقتصادية حافزا رئيسا في استمرار تدفقات الدخل بين أطراف الحلقة، على نحو يحد من التسرب ويغذي الحقن ويدفع إلى النمو في الأجل الطويل.

- سوف تمثل التكاليف والعوائد المادية على أطراف الحلقة آليات مادية لتحقيق التوازن والاستقرار في العلاقة الاقتصادية بين هذه الأطراف. وتتمثل هذه التكاليف والعوائد في الأجر، والعوائد المتنوعة على الأصول المالية، وما يمثل تكلفة على طرف يكون عائدا لطرف آخر. على أن هذه العوائد لم تكن لتأخذ صفة الآليات التلقائية ما لم يكن النظام منطو أصلا على الدوافع الفطرية والشرعية آنفة الذكر. وسوف يعتمد هذا المفهوم في تناول حركة عناصر العرض الكلي وعناصر الطلب الكلي في الحلقة الدائرية لتدفق الدخل الكلي في النموذج محل البحث من خلال الفرع الآتي.

الفرع الثاني

آليات الدفع والتوازن التلقائي للعرض الكلي

- العمل هو بؤرة الحلقة الدائرية للدخل وقد كفلت الدوافع الفطرية والشرعية تحقيق أقصى مستوى ممكن من عرض هذا العنصر والطلب عليه. وقد تمثلت الدوافع الفطرية في أن حياة الإنسان لا تقوم إلا بالمأكل والملبس والمشرب ولا سبيل لتحقيق الحد الضروري من هذه الحاجات لاستمرار الحياة إلا بالعمل. كما أنه لا سبيل للاستمتاع بمباهج الحياة وزينتها وتحقيق مراتب عالية من الثروة والتقدم المادي والقوة إلا بمزيد من العمل والتوظف والإنتاج.

- هذه الدوافع الفطرية كفل التشريع استمرارها وانتقل بها إلى أسمى معنى للوجود في هذه الدنيا ألا وهو العبادة، حيث تتوافق هذه التصرفات مع مقصد التشريع في عمارة الأرض في إطار ضوابط الشرع وهو الأمر الذي تقتضيه نظرية الاستخلاف في الشريعة الإسلامية[١]. ويأتي هذا الترابط بين الدوافع الذاتية والدوافع الشرعية في كثير من النصوص المبينة لتسخير الكون وما في الأرض للإنسان للانتفاع

---

[١] يقول أحد الباحثين: "العمل في النظام الرأسمالي أهم مصادر الدخل والثروة، وفي النظام الشيوعي مصدر كل القيم. أما في الإسلام فقد جعله الله لأهميته قرين الإيمان في أكثر من ثمانين آية بالقرآن الكريم وبذلك رفعه عز وجل إلى مستوى العقيدة وربطه بها ليكون صالحا نافعا كدليل على صدقها وجمع بينهما لضرورتهما معا في تعمير الأرض وإصلاحها وفي استغلال مواردها الطبيعية للانتفاع بها وفي توفير حاجات الإنسان وتحقيق رغباته وسعادته". (حمزة الجميعي الدموهي، **عوامل الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي**، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، ط١، ١٩٨٥، ص ٢٠٩).

به[1]، وفي نفس الوقت تأتي نصوص أخرى تأمر الإنسان بالعمل[2] وتعزز مكانة العامل في المجتمع وتمدح جهده وتدفعه إلى مزيد من الحركة، وتنهى عن التبطل والمسألة، بل إنها تعمل على خلق آليات من شأنها زيادة قوة العمل بتحويل كل قادر على العمل إلى عامل فعلا مكتسب للدخل، وهو ما يكفل انتقال جزء من فئة المستحقين ذوي التقسيم الثنائي للدخل إلى ذوي التقسيم الثلاثي للدخل كما ذكر في المطلب السابق.

- من شأن النصوص الشرعية أيضا الحث على الإتقان في العمل وأن ينصرف كل عامل إلى ما يتقنه ويحسنه ويصلح له، كما أن من شأنها ويترتب الحث على العدل في الأجر الممنوح للعامل بحيث يراعى فيه الكم والكيف على نحو يربط بين عائد العمل المتمثل في الأجر وبين إنتاجية العامل[3]، ويمكن من تحقيق الاستقرار والتوازن في العلاقة الاقتصادية بين أرباب العمل والعمال استنادا إلى آلية الأجر.

- الكل إذن مطالب بالعمل للحصول على الدخل الذي يمكنه من تحقيق حاجاته الطبيعية، ومن ثم فإن الكل سيتوفر لديه الدخل الذي سيمكنه من الإنفاق ولا سبيل آخر للحصول على الدخل من حيث الأصل. غير أنه ليس من الضروري أن يكون كل فرد قادر على العمل، كما أنه ليس من الضروري أيضا أن يحصل كل قادر على العمل عملا أو دخلا يفي بضرورياته فتنشأ هنا الحاجة إلى أن يوفر المجتمع ممثلا بالدولة[4] دخلا لهاتين الفئتين يمكنهما من الإنفاق وفق آليات الدفع والتوازن

---

[1] من ذلك قوله تعالى: (ألم تر أن الله سخر لكم ما في السماوات وما في الأرض) لقمان ٢٩. وقوله: (وهو الذي سخر لكم البحر لتأكلوا منه لحما طريا) النحل ١٤.وقوله: (والأنعام خلقها لكم فيها دفء ومنافع ومنها تأكلون) النحل ٥.

[2] من ذلك قوله تعالى: (هو الذي جعل لكم الأرض ذلولا فامشوا في مناكبها وكلوا من رزقه) الملك ٥. وقوله: (فإذا قضيت الصلاة فانتشروا في الأرض وابتغوا من فضل الله) الجمعة ١٠. وقوله: (وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون) التوبة ١٥.

[3] النصوص الشرعية كثيرة في هذا المجال وقد امتلأت بها كتب الاقتصاد الإسلامي في غير السياق الذي يتناوله هذا البحث. وكذلك كتب الفقه في باب الإجارة، وكتب الحسبة. وينظر على سبيل المثال المراجع الآتية:

- علي عبد الرسول، **المبادئ الاقتصادية في الإسلام**، دار الفكر العربي، ط٢، ١٩٨٠، ص ص٩-١٧.
- محمد المبارك، **نظام الإسلام-الاقتصاد:مبادئ وقواعد عامة**، دار الفكر، ط٣، ص ص٣٥-٦٥.

[4] تتمثل الآليات المستخدمة في هذا السبيل في نظم إعادة التوزيع ونظم الضمان الاجتماعي الذي يشرف عليها بيت المال. انظر محمد أنس الزرقا، "خطة الإسلام في توزيع الدخل والثروة: الزكاة والضمان الاجتماعي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة رقم ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧، ص ص٤٥٩-٤٦٥).

الذاتي للعناصر المكونة للطلب الكلي في الحلقة الدائرية للدخل وتتمثل في الإنفاق الكلي أو الاستهلاك والاستثمار وهو محل الفرع الآتي.

الفرع الثالث

آليات الدفع والتوازن التلقائي للطلب الكلي

- إن الشرط الضروري للإنفاق هو الحصول على الدخل، وقد تكفلت آليات الدفع الذاتي الفطرية والشرعية بتوفير دخل للإنفاق لكل فرد في المجتمع، إما من خلال العمل، وإما من خلال الواجبات المالية على أصحاب الدخل. فالزكاة والكفارات والنذور فضلا عن الصدقات المختلفة تعتبر مصدرا مستمرا ومتجددا للدخل للمساكين والفقراء[١]. غير أن الشرط الكافي للإنفاق هو الدوافع الفطرية والشرعية للإنفاق. ولا شك أن الدوافع الفطرية كافية للحفز على الإنفاق في مجال الاستهلاك

[١] إن توفير الضروريات واجب الفرد نفسه وهذا يتفق مع حفظه لمقاصده ومقاصد الشريعة المتمثلة في تحقيق مصالح العباد في العاجل والآجل. والعمل هو وسيلة الحصول على الدخل الذي يتمكن به الفرد من تحقيق حاجاته، ولذا كان واجبا لأن ما لا يتم الواجب إلا به فهو واجب، وما لم يتمكن الفرد من العمل بسبب عدم القدرة أو عدم وجود العمل أو تمكن غير أنه لم يحصل دخلا يكفيه، أو بسبب أن نفقته تجب على فرد آخر فإن الزكاة ونظيراتها من الإنفاق الواجب والتطوعي تكفل أن يحصل كل هؤلاء على الدخل اللائق بهم الذي يمكنهم من توفير حاجاتهم الضرورية والحاجية والكمالية بشكل تدريجي. ذلك أن هدف الزكاة –والتي تمثل ركيزة هذا النظام في توفير دخل لمن ليس له دخل بحكم فرضيتها وتجددها واستمراريتها– هو القضاء على الفقر وليس تسكين مظاهره بشكل مؤقت وهو ما تحقق تاريخيا بعدم وجود من يأخذ الزكاة في العهود الإسلامية الزاهرة. وهذا يستدعي قيام الدولة بإدارة هذا النوع من الإنفاق بقصد تحقيق أهدافه المتمثلة في نقل المستحقين من فقراء ومساكين اليوم إلى منفقين غدا وفي هذا الإطار تأتي كثير من جهود الندوات والتي منها على سبيل المثال ندوة المجمع الفقهي لمنظمة المؤتمر الإسلامي تحت عنوان إنفاق الزكاة على مشاريع ذات ريع دون تمليك (ينظر: **مجلة مجمع الفقه الإسلامي** بجدة، ع٣، ج١، ١٤٠٨هـ). وقيام الدولة بإدارة هذا النوع من الإنفاق سيكون في نظامنا محل الدراسة من خلال وجود حساب للدولة في مؤسسات الوساطة المالية يتوسط بين حسابات جزء القطاع العائلي المنفق وحسابات الجزء الثاني من القطاع العائلي وهو الجزء المستحق. وتجدر الإشارة إلى أن إهمال هذا الإنفاق من التحليل غير سليم لأسباب وجود الزكاة أولا وهي فريضة مستمرة ولما جبل عليه المسلمون من حب للإنفاق الخيري بدافع توجيهات النصوص من الكتاب والسنة وهو أمر لا يمكن إنكاره (ينظر على سبيل المثال دراسة عن الوقف في المغرب ضمن: إدريس خليفة، استثمار موارد الأوقاف، من أبحاث الدورة الثانية عشرة لمجمع الفقه الإسلامي بجدة المنعقدة بالرياض في الفترة من ٢٥/٦–١/٧/١٤٢١هـ). ويمكن افتراض أن هناك قدرا مستقرا من الدخل الكلي يوجه إلى هذا النوع من الإنفاق في المدى الطويل والمدى القصير، غير أنه يعتبر عنصرا مهما من عناصر التحليل في نظامنا محل الدراسة.

والاستثمار فالحصول على الحاجات والتدرج في إشباعها فيه حظ للنفس وهي مجبولة على القيام به بدافع الفطرة. وكذلك إقامة الصناعات يعتبر من فروض الكفايات وهو مما تقوم به الدنيا والنفوس مجبولة على القيام به[1]. ويظلل هذه الدوافع الفطرية دوافع شرعية ترتقي بها إلى مصاف الأحكام الشرعية فتجد النصوص الشرعية توجه إلى حسن الانتفاع بالأموال والبعد عند إنفاقها عن الإسراف والتبذير والترف والتقتير والسفه والاكتناز، وضرورة الاستمرار في استثمارها[2] ويدخل ذلك في القوة المطلوب إعدادها[3].

- تضمن الدوافع الفطرية والشرعية للإنفاق الكلي –من استهلاك واستثمار– تقسيم الدخل ابتداء بين استهلاك وادخار معد للاستثمار وإنفاق واجب وتطوعي يحصل عليه المستحقون ليكونوا قادرين على الاستهلاك والاستثمار بل والإنفاق الواجب والتطوعي كذلك. ومن ثم سيمثل الإنفاق الواجب والتطوعي عامل حقن إضافي في الحلقة الدائرية للدخل، حيث سيزيد الإنفاق الكلي على الاستهلاك والاستثمار ومن ثم الناتج الكلي ومن ثم الدخل الكلي فالإنفاق الكلي بأبعاده الثلاثة (استهلاك، واستثمار، وزكاة وتطوع).
- استنادا إلى الدوافع الفطرية والشرعية لاستمرار الحلقة الدائرية للدخل، وبافتراض استقرار المتغيرات السلوكية، يمكن القول: أن مستوى كل من الاستهلاك والادخار والاستثمار يعتمد على الدخل بكل وضوح، وفي ظل غياب سعر الفائدة سيعمل معدل العائد الإسلامي في ظل الأصول المالية

---

[1] يقول أحد الباحثين: "حثت الشريعة على استثمار الأموال، ودعت الملاك إلى العمل والجد لكسب ما يشبع حاجاتهم وحاجات من يعولون؛ فهي لا تجيز تعطيل الأموال والامتناع عن الاستفادة منها بجميع الطرق الممكنة والمباحة شرعا. ذلك أنه كلما تحسنت أحوال الشخص المالية كان أقدر على أداء دور إيجابي فعال في هذه الحياة، وخاصة في الإنفاق في طرق الخير المتعددة التي حثت الشريعة على الإنفاق فيها. والواقع إن الإنسان بطبيعته حريص على زيادة أمواله. فتراه يجد ويتعب في سبيل ذلك؛ فالرغبة في استثمار الأموال وزيادة الدخول رغبة أصيلة في النفس البشرية. (عبد السلام داود العبادي، **الملكية في الشريعة الإسلامية**، القسم الثاني، مكتبة الأقصى، عمان، ط١، ١٩٧٥، ص٩٦).

[2] قد يكون الأمر بالاتجار بأموال اليتامى والمنع من حجر الأرض فوق ثلاث سنوات من توجيهات الشريعة في هذا الخصوص. (عبد السلام داود العبادي، **الملكية في الشريعة الإسلامية**، القسم الثاني مكتبة الأقصى، عمان ط١، ١٩٧٥، ص ص٩٦–٩٩).

[3] تنظر التوجيهات الشرعية في مجال حسن الانتفاع بالأموال وطلب استثمارها في:

- عبد السلام داود العبادي، **الملكية في الشريعة الإسلامية**، مرجع سابق، القسم الثاني ص ص٧٤–١٠٧، والقسم الثالث ص ص١١–١٥.
- محمد المبارك، **نظام الإسلام: الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ص٨٦–٨٧.

المتنوعة–وما ينشأ عنه من مفهوم العوائد النسبية والعائد القائد كما سيأتي تحديده في المطلب الآتي– على تخصيص المدخرات بين الاستثمارات المتاحة وعلى جذب أكبر قدر من الدخل إلى الاستثمار، وبالتالي سيعمل كآلية مادية لتحقيق التوازن والاستقرار في العلاقة الاقتصادية بين المدخرين والمستثمرين أو بين الممولين والمتمولين.

- يمثل استغلال الدوافع الفطرية والشرعية الذاتية لحركة العناصر الاقتصادية في جانبي الطلب الكلي والعرض الكلي مقوما رئيسيا لقيام مؤسسات الوساطة المالية، كما أن يمثل كل من العائد من الوساطة المالية، وأدوات الوساطة مقومين أساسين لكفاءتها. وفي ضوء عناصر النموذج المقترح وآليات الدفع والتوازن التلقائي يناقش المطلب الآتي سلوك عناصر الأسواق الكلية في التي يشتمل عليها النموذج والتي تتمثل في سوق العمل وسوق السلع وسوق النقود.

المطلب الثالث

تقويم فاعلية آليات التوازن الكلي

مقدمة:

- يتناول هذا المطلب تحليل سلوك الآليات المادية المتمثلة في الأجر الحقيقي، العائد الإسلامي من خلال الأسواق الكلية المتمثلة في كل من سوق العمل، وسوق السلع، وسوق النقود، وذلك بدلالة استمرار الحلقة الدائرية للدخل وخلوها من عناصر التسرب، وبدلالة الأصول المالية المتنوعة، وسلوك مؤسسات الوساطة المالية. وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: تقويم فاعلية آلية الأجر في سوق العمل وميل منحنى العرض الكلي.
الفرع الثاني: تقويم فاعلية آلية معدل العائد الإسلامي في سوق السلع.
الفرع الثالث: تقويم فاعلية آلية معدل العائد الإسلامي في سوق النقود.
الفرع الرابع: تقويم فاعلية آلية المستوى العام للأسعار في الأسواق الثلاثة.

الفرع الأول

تقويم فاعلية آلية الأجر الحقيقي في سوق العمل وميل منحنى العرض الكلي

- يبقى الأجر كما حددته النظرية الاقتصادية آلية للتوازن في سوق العمل، ويكون الطلب على العمل دالة عكسية في الأجر الحقيقي، ويمثل المشتقة التفاضلية الأولى لدالة الإنتاج قصيرة الأجل الخاضعة لقانون تناقص الغلة. وعرض العمل دالة طردية في الأجر الحقيقي. ويتمتع الأجر الحقيقي بالمرونة الكاملة بفعل المظاهر الداعمة لمفهوم التلقائية في كل من الأجور النقدية والأسعار والتي تقوم على قواعد تنظيم التبادل السابق تناولها في الباب الثاني من البحث[١].

- السؤال الوارد هنا هو: هل يدعم الاقتصاد الإسلامي منحنى عرض عمل كينزي مبني على خداع النقود قبل مستوى التوظف الكامل أم يدعم منحنى عرض كلاسيكي مبني على المرونة الكاملة للأجر الحقيقي؟ الجواب أن مسألة خداع النقود بنيت على غياب بعض مظاهر حرية السوق في

---

[١] ينظر المطلب الثاني من المبحث الأول في كل من الفصلين الأول والثاني من الباب الثاني. كما ينظر الفصل التمهيدي للإحاطة بمسألة جمود الأجور النقدية. وللإحاطة بمنحنيات العرض الكلي ينظر المطلب الرابع من المبحث الثاني من الفصل الثاني من الباب الثالث.

الاقتصاد الرأسمالي كمقاومة نقابات العمل وقوانين الحد الأدنى للأجور، ولا يوجد ما يدعو للقول بدعم فرضية خداع النقود في الاقتصاد الإسلامي. ومن ثم يبقى من الممكن القول بمنحنى عرض عمل كلاسيكي، وكذلك منحنى عرض كلي كلاسيكي رأسي عند مستوى التوظف الكامل. ويدعم ذلك في الاقتصاد الإسلامي إقرار الشريعة لمرونة الأجر الحقيقي في ضوء الضوابط المؤيدة لمرونة كل من المستوى العام للأسعار والأجور النقدية، والتي تتلخص فيما يأتي:

أ) ضمان حرية السوق وعدالة التبادل بين مختلف الأطراف، ومن ثم زوال كافة التصرفات المخلة بحرية السوق وكافة أشكال التبادل التي من شأنها العبث باستقرار التعامل. ويندرج في هذا الضابط حرية الدخول والخروج من السوق، والنهي عن تلقي الركبان وعن النجش والاحتكار وعن مختلف صور التواطؤ المخل بحرية الدخول.

ب) سهر الحكومة على تحقيق الظروف الضامنة لتحقيقي الضابط الأول، ومن ثم تحديد الأسعار والأجور في مختلف صور التبادل وفي مختلف الأسواق عند المستويات التي تحدد ظروف السوق.

ج) توافر أكبر قدر ممكن من المعلومات عن أحوال السوق كالأسعار السائدة للناتج وعناصر الإنتاج، وأحوال الطلب، والفنون الإنتاجية المستخدمة، ويدعم هذا تحريم الغش، وتحريم بيع الغرر.

د) يقر الاقتصاد الإسلامي نشاط السوق التي تعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية ويحترم نتيجة تفاعلها بشرط أن تكون خالية من المخالفات الشرعية.

هـ) ترتكز حركة النظام الاقتصادي الإسلامي على الدوافع الذاتية لدى عناصر السوق، ولا توجد أي قيود مصطنعة يفرضها النظام على هذه الدوافع في إطار الضوابط الشرعية.

و) لم يضع الإسلام حدود عليا أو دنيا للأسعار والأجور النقدية سوى تلك التي يحددها السوق.

ز) أجازت الاجتهادات المعاصرة الربط القياسي للأجور تبعا للتغير في مستوى الأسعار[١]، مما يعني تقوية القبول بفرض مرونة الأجور الحقيقية في الاقتصاد الإسلامي.

---

[١] ينظر قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ١١٥ (١٢/٩) الصادر في دورة المجمع المنعقدة في الرياض بتاريخ ٢٥/٦-١/٧/١٤٢١هـ.

الفرع الثاني

تقويم فاعلية آلية معدل العائد الإسلامي في سوق السلع

أولا: تكلفة الاستثمار في الاقتصاد الإسلامي:

- أعطى كينز أهمية كبيرة لمستوى الأسعار في سوق الأوراق المالية كمحدد لمستوى الاستثمار، ويبدو أن كينز كان مقتنعا بأن الأسعار في سوق الأوراق المالية يمكن أن تؤثر في مستوى الاستثمار لأنها تعطي حكما تقديريا قائما على أساس الظروف الحالية للسوق حول العوائد المتوقعة على الأصول المنتجة التي تملكها المنشآت الآن. سواء العوائد المتوقعة على جميع أنواع الأصول المالية والعينية، أو على أنواع معينة من الأصول المالية، أو على أنواع معينة من الأصول العينية. ويميل كثير من المستثمرين المحتملين إلى قبول تقديرات السوق على هذا النحو. ولو كان المستثمر الجديد لا يقبل تقديرات السوق هذه فإنه يستطيع –عندما تكون الأسعار في سوق الأوراق المالية منخفضة– الحصول على الأصول المنتجة بواسطة شراء أسهم شركات معينة للسيطرة عليها بدلا من شراء أصول جديدة، أو أنه يستطيع –إذا كانت الأسعار مرتفعة في سوق الأوراق المالية– الاستثمار مباشرة في الأصول العينية بدلا من الشراء في سوق الأوراق المالية، وبالتالي نعود إلى النتيجة وهي أن الأسعار في سوق الأوراق المالية تؤثر على الاستثمار.
- من الممكن أن ينظر إلى العائد الفعلي الحالي على كل الأصول المالية أو على نوع معين منها على أنه مؤشر للتكاليف في المستقبل التي ستقوم المنشآت بصفة عامة أو نوع معين منها بدفعها إلى مالكي الأصول مقابل الأموال التي تحصل عليها منهم بواسطة الأدوات المالية المتنوعة، سواء كان ذلك الدفع في شكل أرباح موزعة أو أرباح رأسمالية يحصل عليها المساهمون نتيجة لوجود الأرباح غير الموزعة، أو في شكل عوائد محددة. وإذا نظر إلى هذه التكاليف على شكل نسبة من السعر الحالي للأسهم أو غيرها من الأدوات فسيكون ذلك شبيها بـ "تكاليف الفائدة" على رأس المال القابل للتوزيع والتي يمكن مقارنتها مع الكفاءة الحدية للاستثمار*.

---

* استفدنا في جوانب من هذا التحليل من كتاب أكلي في الفصل التاسع عشر بعنوان "نظرة أكثر شمولية في الاستثمار" (A Broader View of Investment) (انظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي :النظرية والسياسات**، مرجع سابق، الجزء الثاني، ص ص٩٣٢–٩٣٥، ٩٤٢–٩٤٣). وينظر الباب الثاني من الرسالة فيما يخص الأصول المالية الموجودة في الاقتصاد الإسلامي وكذلك تقويم مختلف الصيغ الاستثمارية من منظور العناصر الاقتصادية.

ثانيا: معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة كتكلفة للاستثمار:

- يدعم هذا البحث صكوك الإجارة باعتبارها أهم الأدوات المالية من حيث فاعليتها المتمثلة في ملاءمتها للوساطة والتمويل والتسنيد والتداول وفضلا عن ذلك كله جاذبيتها للعناصر الاقتصادية من حيث المخاطرة والسيولة والربحية، ويعتبر البحث معدل العائد على صكوك الإجارة الحكومية العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة، كما يعتبره العائد القائد للتغير في العوائد على الأصول المالية الأخرى أو في التغير في أسعارها، ويشبه هذا العائد عائد السندات في النموذج الكينزي غير أنه لا يغفل وجود أصول مالية أخرى كما هو الحال في النموذج الكينزي. وبالتالي عندما يرتفع العائد على صكوك الإجارة أو ينخفض سيتبعه ارتفاع أو انخفاض في أسعار الأصول المالية الأخرى محل التداول، وسيكون مؤشرا على ارتفاع أو انخفاض تكاليف تمويل الاستثمار الحقيقي.
- طبقا للنظرية الكينزية تضيف المنشآت إلى رصيدها من رأس المال طالما أن كل إضافة تزيد من مستوى الأرباح، أو طالما أن معدل العائد المتوقع من مشروع استثماري يفوق تكلفة الأرصدة المطلوبة لتمويله، علما أن الكفاءة الحدية للاستثمار تنخفض مع زيادة حجم الاستثمار بسبب ارتفاع تكاليف العرض لرأس المال الجديد[1]. فالاستثمار إذن يعتمد على الكفاءة الحدية للاستثمار وسعر الفائدة بصفته تكلفة للتمويل الربوي، ولن يسمح بقيام مشروع يعد بربح أقل من سعر الفائدة، ومن ثم فإنه مع انخفاض تكلفة التمويل يمكن زيادة حجم الاستثمارات الممكنة، وهذا سبب العلاقة الدالية العكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة.
- وفي الاقتصاد محل الدراسة يمكن أن نعتمد معدل العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة أو العائد القائد والذي نشير إليه بالرمز ®، كتكلفة للتمويل. ومن ثم فإنه يمكن القول أن الاستثمار دالة عكسية في هذا المعدل، حيث يمثل هذا المعدل الحد الأدنى للعائد على التمويل الذي يقبله الممولون ومؤسسات الوساطة المالية في الأحوال العادية، ويمثل تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار وبه يقارن معدل العائد الداخلي على الاستثمار أو الكفاءة الحدية للاستثمار حسب تعبير كينز، ويتساوى المعدلان بالنسبة للمشروع الحدي. ومن المتوقع أن يحقق التمويل عن طريق صكوك الدين بأنواعها وعن طريق الأسهم بأنواعها معدل عائد أعلى من هذا العائد. ولا شك أن الحافز على الاستثمار باق على حاله كما حددته النظرية وهو الأرباح المتوقعة كما يعبر عنها منحنى الكفاءة الحدية للاستثمار، غير أن الحصول على التمويل يتطلب تخطي معدل الربح المتوقع المعدل الأدنى للعائد، ولن يتاح التمويل بمعدل دون هذا المعدل.

---

[1] يوجين ديوليو، النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص١٠٠.

ثالثا: المستوى الأدنى لمعدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة وميل منحنى طلب الاستثمار:

- في ظروف الكساد وفي الأجل القصير قد ينخفض هذا المعدل إلى الحد الذي يعوض معدل الزكاة على الأموال العاطلة فضلا عن تكلفة استهلاك الأصل التي تمكن من استبداله في نهاية عمره الإنتاجي، حيث يهتم الأفراد في هذه الظروف بتعويض النقص في أموالهم العاطلة بسبب الزكاة. وفي هذه الظروف يزيد المستثمرون الذين يرغبون في الحصول على التمويل بأساليب المشاركة حيث لا يلتزمون بدفع تكلفة ثابتة، وهو الأمر الذي يضغط على المعدل بمزيد من الانخفاض. وهذه ميزة يتمتع بها الاقتصاد محل الدراسة حيث لا يمثل هذا المعدل قيدا على الاستثمار في ظروف الكساد بفعل الزكاة. بل إن منحنى الطلب على الاستثمار سيكون أكثر مرونة عند المستويات المنخفضة جدا من ®، وتعمل الدوافع الفطرية والشرعية لكل من عناصر الطلب الكلي، والبيئة التي تهيئها الزكاة وباقي خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على المستوى الكلي للاستثمار الخاص، فضلا عن الإنفاق الواجب والتطوعي الذي تشرف عليه الدولة كمصدر حقن دائم للطلب الكلي، على تعجيل الخروج من حالة الكساد.

- السؤال الوارد هنا: هل من المحتمل أن يكون الاستثمار عديم المرونة لمعدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة؟ الجواب: من الواضح أنه لا يمكن لهذا المعدل أن يتخطى معدل الربح المتوقع، وإلا فضل المستثمرون مزيدا من التحول من الإجارة والمداينة إلى المشاركات بأنواعها، ومن ثم حيث تسود حالة التشاؤم يتوقع مزيد من الانخفاض في هذا المعدل تشجيعا للمستثمرين بسبب الظروف الآنف ذكرها، وفي ظروف التفاؤل سيزيد عرض المستثمرين لأصول الإجارة حيث لا يتمكن الممولون من مشاركتهم أرباحهم الكبيرة. بينما يتوقع في ظل الاقتصاد الربوي ضعف مرونة الاستثمار لسعر الفائدة في حالة التشاؤم إلى الحد لا يمكن لأي تخفيض في سعر الفائدة أن يؤثر على الاستثمار فيكون الاستثمار عديم المرونة لسعر الفائدة، وهو ما تطلب التدخل بالسياسة المالية الكينزية لنقل منحنى الطلب الكلي إلى اليمين. ومن ثم ليس من المتوقع في الاقتصاد الإسلامي أن يكون الاستثمار عديم المرونة لمعدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة. بل يمكن أن نتصور منحنى طلب استثماري مرنا في حالة التفاؤل وأكثر مرونة في حالات التشاؤم، لأن هذا المعدل مبني على ما يمكن أن تحققه المنشآت من خلال نشاطها الإنتاجي من عوائد فعلية لأصحابها ولحاملي الأصول المالية القائمة على المشاركة.

رابعا: دالة الادخار في الاقتصاد الإسلامي:

- ستبقى دالة الادخار كما هي في النموذج الكينري، حيث يعتمد الادخار على الدخل النقدي الجاري، ولا يمثل المعدل الأدنى للعائد حافزا على الادخار، فالادخار والاستهلاك نشاطان يعتمدان على الدوافع الفطرية والشرعية، حيث تحدد هذه الدوافع ما سيذهب من الدخل لكل منهما.

خامسا: ميل منحنى IS في الاقتصاد الإسلامي:

- يمثل المنحنى IS التوازن في سوق السلع كما هو في النظرية الاقتصادية وهو في الاقتصاد الإسلامي سالب الميل بدلالة العلاقة العكسية بين ® والاستثمار، حيث إن مزيدا من الاستثمار يتحقق عند انخفاض ® ومزيدا من الاستثمار يتطلب مزيدا من الادخار عند التوازن وهو الأمر الذي يتحقق عند مستوى دخل أعلى. وتعتمد درجة ميل المنحنى على مرونة الاستثمار لـ ® وعلى الميل الحدي للاستهلاك، وحيث تم ترجيح أن الاستثمار مرن لهذا المعدل فمن المتوقع أن يكون منحنى IS مرنا أيضا ويستبعد أن يكون رأسيا، غير أنه من المتوقع أن يكون أكثر انبساطا عند المستويات المنخفضة من هذا المعدل. وحيث إن الدراسة رجحت زيادة الميل الحدي للاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي بفعل الزكاة فمن المتوقع زيادة حجم المضاعف ومن ثم يكون المنحنى أقل ميلا أو أكثر مرونة، وهذا ما تم ترجيحه آنفا بشأن العامل الأول.
- تعود فاعلية آلية العائد الإسلامي إلى قواعد تنظيم السوق، وعناصر الفاعلية المكتسبة من الأصول المالية المتنوعة في الاقتصاد الإسلامي والتي أظهرت فاعليتها على مستوى الوساطة المالية والتمويل وكفاءة التوظيف من حيث المخاطرة والسيولة والربحية والتداول[*].

الفرع الثالث

تقويم فاعلية آلية معدل العائد الإسلامي في سوق النقود

أولا: سوق النقود في الاقتصاد الكينزي:

- في الاقتصاد الكينزي يواجه الأفراد بالاختيار بين الاحتفاظ بالنقود عاطلة أو الاحتفاظ بالسندات طويلة الأجل التي تدر فائدة. وقد أوضح كينز أنه مع معرفة التوقعات المختلفة حول سعر الفائدة من جانب حائزي الثروة فإن سعر الفائدة سيتحدد عند النقطة التي تساوي بين الطلب على النقود لأغراض التبادل والمضاربة وبين العرض الثابت للنقود. فعند سعر فائدة منخفض (مستوى مرتفع

[*] ينظر المبحث الثاني في كل من الفصلين الأول والثاني من الباب الثاني. وكذلك الفصل الثالث من الباب الأول.

من أسعار السندات) سيزداد الطلب على النقود من قبل الأفراد الذين يخافون من تعرضهم لخسارة رأسمالية تفوق العائد من الكوبون. وعند سعر فائدة مرتفع سيزداد الطلب على السندات وينخفض الطلب على النقود إلى مستوى يقل عن حجم النقود الموجودة لدى الأفراد فعلا، وسيحاول بعض الأفراد الحائزين على النقود أن يصبحوا حائزين على سندات مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار السندات حتى تصل إلى مستوى التوازن. وعند المستوى التوازني لسعر الفائدة فإن كل فرد يعتقد أن السندات هي الأصل الأفضل سيكون محتفظا بالسندات، والشخص الذي ينظر إلى النقود على أنها أفضل سيحتفظ بالنقود*.

ثانيا: عدم صلاحية التحليل الكينزي والتحليل البديل:

- وفي الاقتصاد محل الدراسة ذي الأصول المالية المتعددة لا يكون التحليل الكينزي للطلب على النقود ملائما، وإنما يكون التحليل الذي قدمه Tobin-Boumol أكثر ملاءمة. ويقرر التحليل الأخير أن التكاليف التي تنتج عن تحويل الأرصدة النقدية لأغراض التبادل إلى أصول أخرى تدر عائدا يعتبر عاملا أساسيا مؤثرا في الاحتفاظ بالنقود؛ فإذا كان عرض النقود معطى فسيتحدد سعر الفائدة (على السندات) التوازني بوساطة جدول التكاليف المرتفعة المرتبطة بالاحتفاظ بمستوى أعلى من السندات ومستوى أقل من النقود. ويسهم هذا التحليل الأخير بشكل جيد في تفسير مستوى أي عائد من العوائد في حالة الأصول المتعددة. ففي ظل محفظة للأصول المالية المتنوعة والنقود يمكن من وجهة نظر الأفراد (المدخرين=جانب الطلب على الأصول المالية) إحلال أي أصل محل أصل آخر في المحفظة، ومن وجهة نظر المستثمرين (جانب عرض الأصول المالية=رجال الأعمال والوسطاء الماليين) يمكن النظر إلى كل أصل أو التزام (بما في ذلك الودائع تحت الطلب) على أنه بديل لواحد أو أكثر من الأصول المالية (الالتزامات). ولذلك فإن العوائد النسبية بما فيها العائد النسبي على النقود تعكس ميزان المزايا والعيوب الصافي (ما عدا العوائد) للأصول المالية بالنسبة إلى كل من مصدري الأصول والحائزين عليها، كما تعكس التكاليف النسبية التي يتحملها كل من المدخرين والمستثمرين والوسطاء الماليين نتيجة لعملية إصدار أو ملكية هذه الأصول سواء في شكل تكاليف الوقت، العمولة، عدم الراحة، كما تعكس الخسائر والأرباح المختلفة التي تتضمنها التوقعات الخاصة بتغيرات الأسعار في المستقبل.

---

* تمت الاستفادة في تحليل جوانب من هذا الموضوع من كتاب أكلي، في الفصل الأخير بعنوان: النقود: **أسعار الفائدة والسياسة النقدية**. ينظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٠٠٣-١٠٥١).

ثالثا: دالة الطلب على النقود:

- يرتبط الطلب على النقود -في حالة الأصول المتعددة، -من حيث المبدأ- بعلاقة عكسية مع كل عائد على الأصول (الالتزامات) البديلة، وبشكل أدق سيتوقف الطلب على النقود على العوائد الخاصة بتلك الأصول التي تعتبر بديلا قريبا للنقود. فكلما ارتفعت العوائد على هذه الأصول اتجه الأفراد إلى تخفيض أرصدتهم النقدية العاطلة في حسابات الادخار. ومن الممكن أن تنخفض هذه العوائد إلى الحد الذي يجعل الأمر لا يساوي عناء تحويل النقود من الأرصدة العاطلة إلى أصول مدرة للعائد. ومن ثم يكون تفسير Boumol-Tobin ملائما لتفسير الطلب على النقود للتبادل، ولا يعارض ذلك الاستفادة من تفسير كينز في الطلب على النقود للمضاربة في شرح الطلب على الأصول القريبة من النقود في مقابل الطلب على الأصول طويلة الأجل.

رابعا: مستوى معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة ودرجة ميل دالة الطلب على النقود:

- يعتبر البحث —كما سبق ذكره- صكوك الإجارة أصولا بديلة قريبة للنقود، ومن ثم يقوم المعدل ® بالإضافة إلى الدخل الجاري بتنظيم دالة الطلب على النقود للمعاملات والأصول، حيث يحدد كل من الدخل وهذا المعدل مستوى الطلب على النقود للمعاملات، وللأصول. ويرتبط الطلب على النقود للمعاملات بعلاقة طردية مع الدخل، أما الطلب على النقود للأصول فيرتبط بعلاقة عكسية مع هذا المعدل.

- السؤال الوارد هنا: هل من المحتمل أن يكون جزء من دالة الطلب على النقود رأسيا عديم المرونة بالنسبة للمعدل ® كما هو الحال في دالة الطلب على النقود الكلاسيكية؟ وهل من المحتمل أن يكون ميل جزء من الدالة أيضا صفرا أي لا نهائي المرونة بالنسبة للمعدل كما هو الحال في مصيدة السيولة الكينزية؟ الجواب كما سيأتي في الفقرة الآتية.

- يعود السبب في وجود جزء رأسي من دالة الطلب على النقود إلى ارتفاع العائد المتوقع على السندات كما هي في النموذج الكينزي، الأمر الذي يفضل معه الأفراد الاحتفاظ بالسندات على الاحتفاظ بالنقود، ويعود السبب في وجود الجزء الأفقي من الدالة نفسها إلى أن سعر الفائدة الحالي منخفض جدا بالمقارنة بالسعر المتوقع في المستقبل، الأمر الذي يفضل معه الأفراد الاحتفاظ بالنقود على الاحتفاظ بالسندات. ولكن في الاقتصاد محل الدراسة الأمر قد يكون مختلفا. فالتفرقة الحادة في النموذج الكينزي بين النقود من جهة وبين الأصول الأخرى من جهة أخرى لم تعد موجودة، بل إن الخط الفاصل بين النقود والأصول المالية الأخرى يصعب تحديده بسبب سهولة تسييل العديد من الأصول المالية قصيرة الأجل دون خسارة. وبينما كان سعر الفائدة وتأثيره على الاستثمار

واضحا في النموذج التقليدي، فإنه في حالة الأنواع العديدة من الأصول المالية توجد أنواع عديدة من العوائد، ويصبح التغير في العوائد النسبية أكثر أهمية من التغير في المستوى المطلق لأي عائد واحد سواء بالنسبة للاستثمار أم بالنسبة للطلب على الأصول المالية وعرضها، وبالمثل بالنسبة للطلب على النقود وعرضها. ويدعم البحث معدل العائد على صكوك الإجارة كعائد قائد ومن ثم كمؤشر على توجه التغيرات النسبية في عوائد الأصول الأخرى. واستنادا إلى هذا المعدل يتم تحليل ميل دالة الطلب على النقود في الفقرة الآتية.

- من المتوقع أن يكون الطلب على النقود بصفة عامة مرنا لهذا المعدل ® في الأحوال العادية وفي أحوال الرواج؛ حيث يتوقع أن يكون الطلب على النقود عاطلة للأصول في أضيق الحدود، بسبب تعدد الأصول غير النقود وتنوع مصادر جاذبيتها فضلا عن الأدوات التي تبتكرها البنوك الإسلامية لتخفيف حجم المخاطرة في هذه الأدوات كالمحافظ والصناديق الاستثمارية، غير أنه من المتوقع استمرار وجود هامش ضيق للطلب على النقود للمعاملات وللأصول للاستفادة من تغيرات العوائد النسبية وهو موجود ضمن محفظة الأصول الخاصة بالعميل وفقا للاقتصادي توبن، وهو ما يمنع وجود جزء رأسي من دالة الطلب على النقود. وفي أحوال الكساد يتوقع أن ينخفض هذا المعدل كمؤشر على انخفاض كافة العوائد المتوقعة على الأصول الأخرى، لكن ليس من المتوقع أن ينخفض الحد الأدنى لهذا المعدل عن معدل الزكاة على الأموال العاطلة، وتكلفة استهلاك الأصول محل الصكوك، وسيبقى موجبا لتعويض الأفراد عن النقص في أموالهم بسبب الزكاة، كما سيبقى الأفراد قابلين بهذا المعدل رغم انخفاضه، ومن ثم يفضلون الاحتفاظ بالأصول المالية بدلا عن النقود بدافع الزكاة، ولذا ليس من المتوقع أن يصبح منحنى الطلب على النقود أفقيا لا نهائي المرونة عند أي مستوى موجب من هذا المعدل، لكن بدون شك ما لم يعوض هذا المعدل الأفراد عن الزكاة جزئيا أو كليا، فإنهم سيفضلون الاحتفاظ بالنقود عاطلة، ومن المتوقع أن يكون المنحنى أفقيا عندما يكون هذا المعدل صفرا.

خامسا: دالة عرض النقود:

- بينما كان المعروض النقدي في النموذج الكينزي متغيرا تلقائيا وخارجيا أو يتحدد طبقا للسياسة النقدية، أما في النموذج الجديد فيمكن اعتباره متغيرا تابعا للطلب عليه، وسوف تعمل السياسة النقدية على جعل عرض النقود عند المستوى الملائم لنمو القطاع الحقيقي كما سيأتي تفصيله في المبحث الثالث والأخير في هذا الفصل، ومن أجل البعد عن التعقيد في التحليل لأغراض البناء الرياضي والبياني للنموذج نفترض أن عرض النقود متغير خارجي.

سادسا: ميل دالة LM في الاقتصاد الإسلامي:

- يمثل المنحنى LM التوازن في سوق النقود كما هو في النظرية الاقتصادية وهو في الاقتصاد الإسلامي موجب الميل بدلالة العلاقة العكسية بين ® والطلب على النقود للأصول والعلاقة الطردية بين الطلب على النقود للمعاملات والدخل، حيث إن مزيدا من النقود سيطلب لغرض شراء الأصول المالية المتنوعة عند انخفاض ®، الأمر الذي يؤدي إلى السحب من أرصدة المعاملات في ظل عرض نقود ثابت، وهو ما لا يمكن إلا بانخفاض الدخل حتى يتلاءم مع الرصيد الجديد للمعاملات. وتعتمد درجة ميل المنحنى على مرونة الطلب على النقود للأصول لـ ® وعلى العلاقة بين الطلب على النقود ومستوى الدخل، وحيث تم ترجيح أن الطلب على النقود بصفة عامة مرن لهذا المعدل فمن المتوقع أن يكون منحنى LM مرنا أيضا ويستبعد أن يكون رأسيا بسبب وجود الطلب على النقود للأصول أو الطلب عليها كأصل من الأصول حسب تعبير توبن، كما أنه من المتوقع أن يكون أكثر مرونة عند المستويات المنخفضة من هذا المعدل لكنه لن يكون أفقيا عند أي مستوى موجب من هذا المعدل كما سلف بيانه بسبب الزكاة. وحيث إن الدراسة تتوقع أن يكون الطلب على النقود للمعاملات –وهو محل الحساب الجاري في البنوك الإسلامية– في حده الأدنى بفعل جاذبية الأصول المالية المتنوعة من حيث سهولة تسييلها، وهو ما يتلاءم مع ميل صغير لمنحنى LM، ومن ثم يتوقع أن يكون المنحنى أقل ميلا أو أكثر مرونة، وهذا ما تم ترجيحه آنفا بشأن العامل الأول.

- تعود فاعلية آلية العائد الإسلامي إلى قواعد تنظيم السوق، وعناصر الفاعلية المكتسبة من الأصول المالية المتنوعة في الاقتصاد الإسلامي والتي أظهرت فاعليتها على مستوى الوساطة المالية والتمويل وكفاءة التوظيف من حيث المخاطرة والسيولة والربحية والتداول[*].

سابعا: منحنى الطلب الكلي:

- يعمل مستوى الأسعار كما في النظرية الاقتصادية على نقل منحنيي التوازن النقدي والتوازن السلعي بفعل تأثيره على عرض النقود بقيمتها الحقيقية وعلى القيمة الحقيقية للثروة. وانتقال المنحنيين بسبب الأسعار يوجد علاقة بين المستوى العام للأسعار و الدخل القومي هي دالة أو منحنى الطلب الكلي.

[*] ينظر المبحث الثاني في كل من الفصلين الأول والثاني من الباب الثاني. وكذلك الفصل الثالث من الباب الأول.

الفرع الرابع

تقويم فاعلية آلية المستوى العام للأسعار في الأسواق الثلاثة

- تعتبر آلية المستوى العام للأسعار بديلا عن السياسة الاقتصادية التدخلية خلال فترات قصور الطلب الكلي عن تحقيق التوظف الكامل، حيث تستطيع هذه الآلية أن تحرك الأسواق الثلاثة نحو التوازن الآني كما سبق بيانه[1]. وتتطلب فاعليتها ما تتطلبه السياسات المالية والنقدية من أوضاع ملائمة لمنحنيات التوازن النقدي والسلعي.

- وتحقق هذه الآلية آثارها من خلال تأثيرها على عرض النقود بقيمتها الحقيقية، وعلى مجموع الأرصدة الحقيقية أو الثروة المالية، حيث يرتبط هذان المتغيران عكسيا بالمستوى العام للأسعار. وفي ظل ثبات الأجر الحقيقي (تغير الأجر النقدي بالنسبة التي يتغير بها المستوى العام للأسعار)[*]، فإن التغيرات في المستوى العام للأسعار يمكنها نقل منحنى IS ومنحنى LM باتجاه تحقيق التوازن المنسجم مع توازن سوق العمل عند مستوى التوظف الكامل. وقد أشير إلى ذلك آنفا إلى في سياق تناول منحنى الطلب الكلي. وهو منسجم مع منحنى عرض كلي عمودي تدعمه قوة فرض مرونة الأجور الحقيقية في الاقتصاد الإسلامي.

- يدعم الاقتصاد الإسلامي حرية السوق، ومن ثم يضمن حرية الدخول والمشترين للمتعاملين فيها، ويمنع كافة التصرفات التي من شأنها العبث باستقرارها مثل: تلقي الركبان، والنجش، الاحتكار، الغش، الغرر، وكل أشكال التواطؤ المخلة بعدالة السعر. كما تسهر الحكومة على ضمان ذلك، وتعمل على توفير أكبر قدر من المعلومات عن أسعار الناتج، وأسعار عناصر الإنتاج، وحالة الطلب، والفنون الإنتاجية المستخدمة، وتضع ضوابط للإعلان الصادق وفق الضوابط الشرعية دون وضع حدود عليا أو دنيا للسعر. وترتكز حركة النظام الاقتصادي الإسلامي على الدوافع الذاتية لدى عناصر السوق، ويحترم السعر الذي يحدده السوق في إطار الضوابط الشرعية. كل هذا من شأنه دعم فرض مرونة المستوى العام للأسعار كآلية من شأنها نقل منحنيات التوازن النقدي والسلعي باتجاه مستوى التوظف الكامل على النحو المذكور في الفقرة السابقة.

---

[1] ينظر: الفرع الرابع من المطلب الثالث من المبحث الثاني من الفصل الثاني من الباب الثالث.

[*] وهو ما يدعمه قرار مجمع الفقه الإسلامي رقم ١١٥ (١٢/٩) بشأن الربط القياسي للأجور بمستوى الأسعار.

المطلب الرابع

بنية النموذج الكلي رياضيا وبيانيا

- يلخص هذا المطلب النموذج الكلي لاقتصاد بقطاعين رياضيا وبيانيا. والجدير بالذكر أن الباحث لا يرى أن الدوال الرياضية والأشكال البيانية كافية لاستيعاب تفاصيل الصيغة الوصفية للنموذج، ولذا تم تخفيف التعقيد في مواطن من الصيغة الوصفية تهيئة لبناء الصيغة الرياضية والبيانية، والجدير أن البحث سيجمع إلى الصيغة البيانية البسيطة الصيغة الوصفية المعقدة عند مناقشة صور اختلال التوازن والسياسات النقدية والمالية. وذلك من خلال الفرعين الآتيين:

الفرع الأول: بنية النموذج الكلي رياضيا.

الفرع الثاني: بنية النموذج الكلي بيانيا.

الفرع الأول

بنية النموذج الكلي رياضيا

	أولا: سوق العمل:	
١	**دالة الإنتاج الكلي في الأجل القصير:** الإنتاج متغير تابع لعنصر العمل أو التوظف ، وباقي العناصر ثابتة. وتشير Y إلى الدخل الحقيقي.	$Y= y(N)$
٢	**الناتج الحدي للعمل:** المشتقة التفاضلية الأولى لدالة الإنتاج قصيرة الأجل، أو ميل دالة الإنتاج، وهو موجب. والمشتقة التفاضلية الثانية لدالة الإنتاج سالبة للدلالة على قانون تناقص الغلة.	$d y/d N > 0$ $d^2 y / d N^2 < 0$
٣	**الطلب على العمل دالة في الأجر الحقيقي:** يجب أن يتساوى الناتج الحدي للعمل مع الأجر الحقيقي للعمل $MP_L=W/P$ لتحديد المستوى التوازني للطلب على العمل، وتوجد علاقة عكسية بين الطلب على العمل وبين الأجر الحقيقي.	$N_d = n_d (w).$ $w =W/P$ $d n_d / d w < 0$
٤	**عرض العمل دالة في الأجر الحقيقي:** تشير المشتقة التفاضلية الأولى للدالة إلى أن العلاقة طردية.	$N_S = n_S (w).$ $d n_S /d w > 0 .$
٥	**شرط التوازن في سوق العمل:**	$N_d = N_S$
	ثانيا: سوق السلع:	

الفرع الأول

بنية النموذج الكلي رياضيا

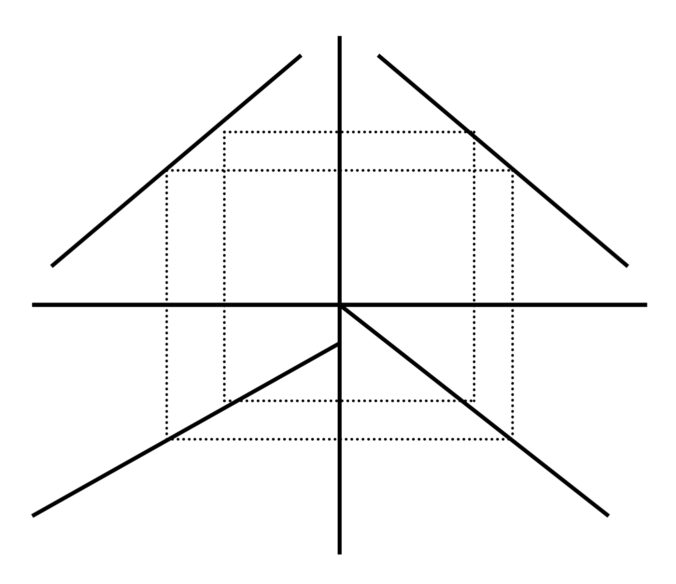
٦	**الاستهلاك دالة في الدخل المتاح:** **الادخار دالة في الدخل المتاح:** ويفترض هنا أن الدخل المتاح يشمل كل الدخل بما في ذلك الجزء المعطى للمستحقين، حيث أن هذا الجزء له حكم الدخل المقتطع منه. وحيث c هي الميل الحدي للاستهلاك.و s الميل الحدي للادخار	$C = c\,(Y)$ $S = s\,(Y)$ $Yd = Y$ $0 < c < 1$ $0 < s < 1$ $c + s = 1.$
٧	**الاستثمار دالة عكسية في ®**	$I = i\,(R)$ $d\,i / d\,R < 0$
٨	**شرط التوازن في سوق السلع:** الادخار = الاستثمار	$S = I$
	ثالثا: سوق النقود:	
١٠	**الطلب على النقود:** هو الطلب على النقود للمعاملات وللأصول، والأول دالة طردية للدخل والثاني دالة عكسية في ®:	$L = L_T + L_S$ $L_T = l_t\,(Y)$ $L_S = l_S\,(R)$ $L = l(Y, R)$
١١	**عرض النقود:** كمية محددة من السلطة النقدية:	$M_S = M^*$
١٢	**شرط التوازن في سوق النقود:**	$M_S = l(Y, R)$

الفرع الثاني

بنية النموذج الكلي بيانيا

□ باستخدام الأشكال البيانية الخاصة بأسواق العمل والسلع والنقود السابق تناولها عند عرض الأدوات التحليلية في الفصل الثاني من هذا الباب، يمكن التوصل إلى الشكل البياني للنموذج الكلي المقترح بدلالة معدل العائد على الأصول الأقل مخاطر ® كآلية للتوازن في سوقي السلع والنقود، وبدلالة الأجر الحقيقي كآلية للتوازن في سوق العمل، وفقا للعلاقات المحددة في البنية الرياضية، والتحليل الاقتصادي للصيغة الوصفية للنموذج فيما سبق من هذا المبحث. والجديد هنا هو درجة الميل لكل من منحنيي IS-LM، فضلا عن مستوى التوظف الذي يتحقق في الاقتصاد الإسلامي استنادا إلى طبيعة النظام السابق تحديدها في هذا المبحث. وهو ما سنهتم بإيضاحه من خلال الأشكال البيانية رقم ٣/٣/١/٤/٢-١، ورقم ٣/٣/٤/٢-٢، ورقم ٣/٣/٤/٢-٣، ورقم ٣/٣/٤/٢-٤. وتلخص الأشكال الثلاثة الأولى وضع التوازن في الاقتصاد الإسلامي استنادا إلى التحليل السابق تناوله في المبحث الأول، ويعتبر الشكل الأخير مقدمة لما سيأتي من تحليل في المبحث الثاني من هذا الفصل.

شكل بياني رقم ٣/٣/١/٤/٢–١

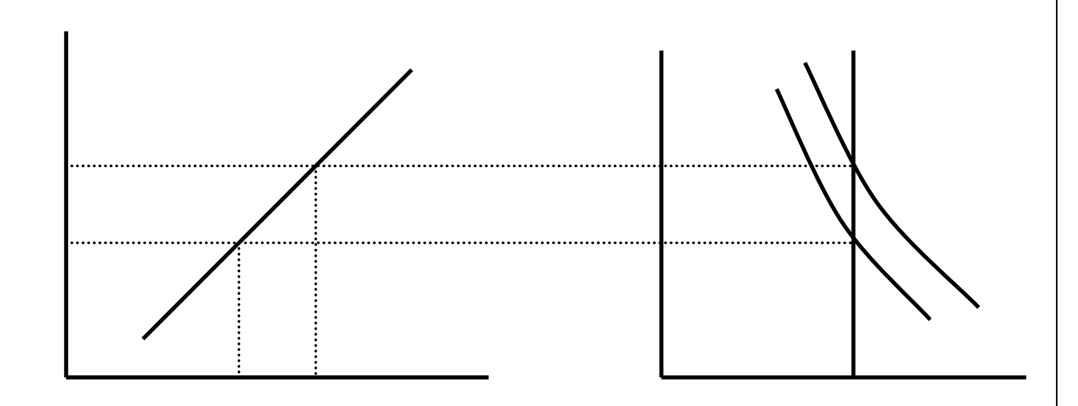


توازن سوق السلع في الاقتصاد الإسلامي

التوازن في سوق السلع بدلالة معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة ®، ويتميز بمرونة منحنى التوازن السلعي لهذا المعدل، ولا يوجد للمنحنى IS جزء رأسي أو جزء أفقي بسبب العناصر التحليلية المحددة لميل هذا المنحنى والسابق تناولها في الفرعين الثاني والثالث من المطلب الثالث.



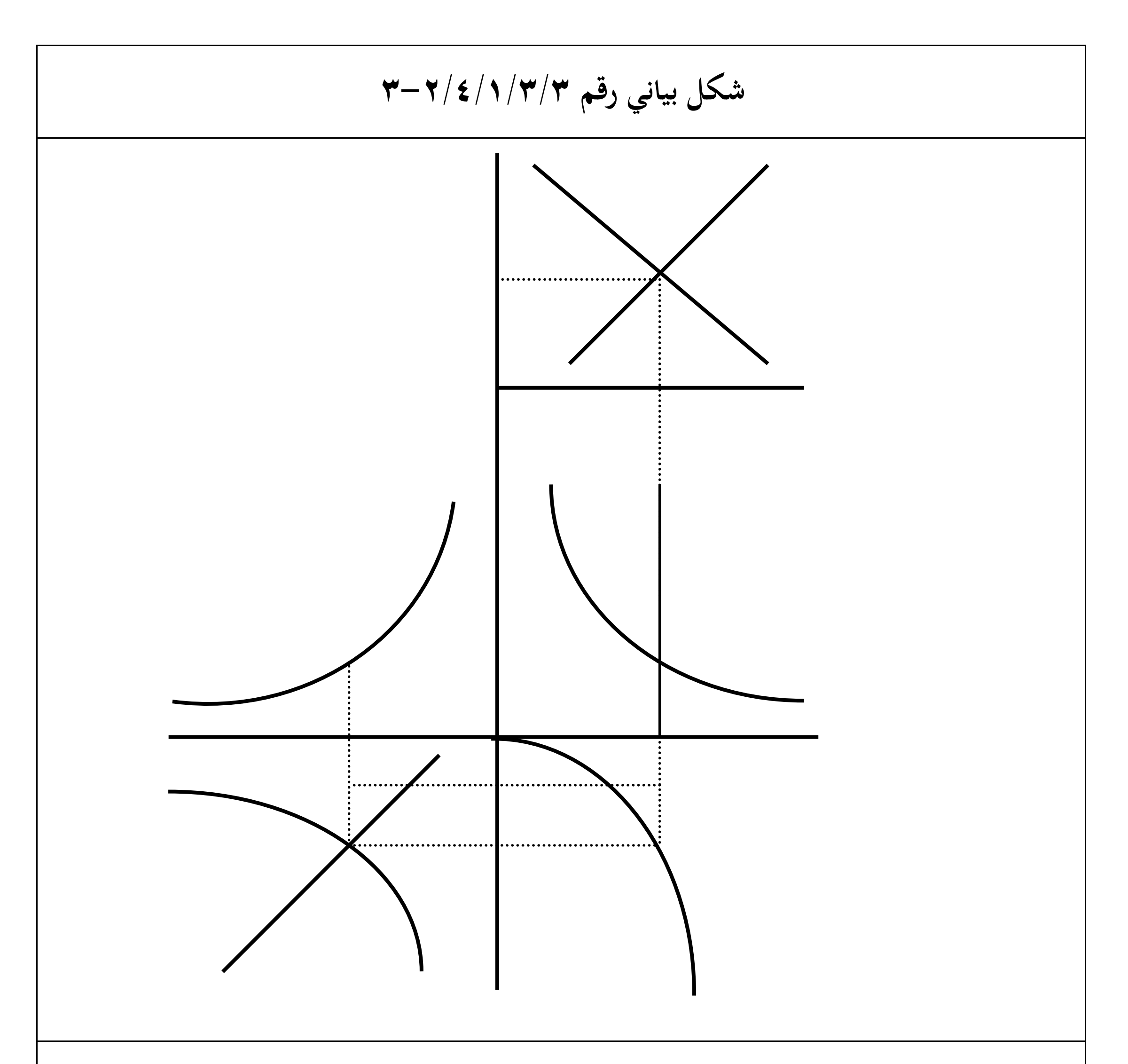
شكل بياني رقم ٣/٣/١/٤/٢-٢



توازن سوق النقود في الاقتصاد الإسلامي

التوازن في سوق النقود بدلالة معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة ®، ويتميز بمرونة منحنى التوازن النقدي لهذا المعدل، ولا يوجد للمنحنى LM جزء رأسي أو جزء أفقي بسبب العناصر التحليلية المحددة لميل هذا المنحنى والسابق تناولها في الفرعين الثاني والثالث من المطلب الثالث.

شكل بياني رقم ٣/٣/١/٤/٢-٣



التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي

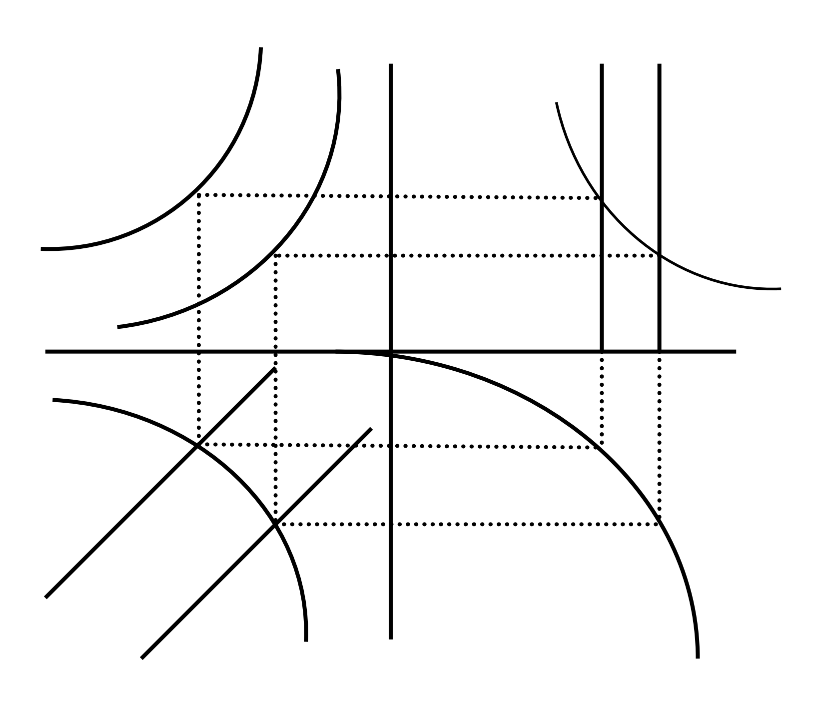
يجمع الشكل رقم ٣/٣/١/٤/٢-٣ ما يأتي:

أ) التوازن في سوقي النقود والسلع بدلالة معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة ®، ويتميز بمرونة منحنيي التوازن النقدي والتوازن السلعي لهذا المعدل، ولا يوجد لأي من منحنيي IS-LM جزء رأسي أو جزء أفقي بسبب العناصر التحليلية المحددة لميل هذين المنحنيين والسابق تناولها في الفرعين الثاني والثالث من المطلب الثالث.

ب) التوازن في سوق العمل بدلالة معدل الأجر الحقيقي، وفي ظل مرونة الأجور النقدية، وغياب أي مبرر للقول بجمودها، ومن ثم يتحقق التوازن في سوق العمل عند مستوى التوظف الكامل كما سبق تناول ذلك في الفرع الأول من المطلب الثالث.

ج) التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي، بدلالة مرونة الأسعار ومنحنى عرض كلي كلاسيكي في ظل غياب جمود الأجور النقدية.

شكل بياني رقم ٣/٣/١/٤/٢-٤



آلية النمو في النموذج الكلي في الاقتصاد الإسلامي من خلال تتبع أثر الزيادة في عرض العمل

يوضح هذا الشكل ميكانيكية النمو في الاقتصاد وفقا للنموذج الكلي المقترح. وذلك استنادا إلى فاعلية آليات الدفع والتوازن الذاتي لجانب العرض، وقيادة عنصر العمل لحركة النمو المستمر في الاقتصاد الإسلامي. بافتراض زيادة عرض العمل ينتقل منحنى عرض العمل إلى S_{N1} بدلا من S_N، ومن ثم ينتقل منحنى العرض الكلي إلى اليمين إلى A_{S1} بدلا من A_{S0} وتصبح التوليفة التوازنية الجديدة للناتج والأسعار هي: Y_1,P_1 بدلا من Y_0,P_0، وهكذا تؤدي الزيادة في العرض الكلي إلى أسعار أقل وأجر نقدي أقل ومستوى توظف أعلى، ومستوى إنتاج أعلى. ويرجع ذلك إلى أنه عند زيادة عرض العمل تهبط الأجور النقدية والحقيقية ويصبح لدى المنشآت الحافز لزيادة العمالة فيتزايد الناتج، ومع ثبات الطلب الكلي تخفض الزيادة في الناتج المستوى العام للأسعار. وتبدأ بعد ذلك سلسلة من زيادة الطلب الكلي، تم تحديد آليتها في الفرع الرابع من المطلب الثاني من المبحث الثاني التالي، وذلك ضمن تناول إشكالية التوازن عند مستوى التوظف الكامل.

المبحث الثاني

صور اختلال التوازن في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- يتناول هذا المبحث اختلال التوازن في نموذج بقطاعين بفعل معضلة الفصل بين الادخار والاستثمار وأثر أخذ الزمن في الاعتبار، ثم يتناول أثر إدخال القطاع الحكومي والخارجي، ومبررات التوازن الكلي عند مستوى التوظف الكامل، وذلك من خلال الفروع الآتية:

المطلب الأول: اختلال التوازن في أحد الأسواق الكلية.

المطلب الثاني: التوازن عند مستوى التوظف الكامل.

المطلب الأول

اختلال التوازن في أحد الأسواق الكلية

مقدمة:

- يقع الاختلال في اقتصاد بقطاعين عندما تعجز الآليات التلقائية عن دفع المدخرات المتراكمة إلى الاستثمار، وقد نشأت هذه المشكلة في النموذج التقليدي بسبب الفصل بين الادخار والاستثمار، ويطلق على هذه المعضلة أيضا معضلة الفصل بين قرار استعمال الدخل وتوزيعه بين الادخار والاستهلاك وبين الاستثمار. ومن وجه آخر هي معضلة الفصل بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي. ويهتم هذا المطلب ببيان أن النموذج الكلي محل الدراسة يعالج المشكلة من خلال معالجة سبب نشوئها وذلك عن طريق فاعلية آليات الدفع الذاتي والتوازن الكلي في استمرار الحلقة الدائرية للدخل القومي، بالإضافة إلى فاعلية مفهوم العوائد النسبية. وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الإسلامي.

الفرع الثاني: أثر أخذ الزمن في الاعتبار على استعادة التوازن الكلي.

الفرع الثالث: أثر إدخال القطاعين الحكومي والخارجي على توازن النموذج.

الفرع الرابع: فاعلية الأصول المالية المتنوعة في معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار.

الفرع الخامس: فاعلية الوساطة المالية الإسلامية في معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار.

الفرع الأول

معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الإسلامي

- يضمن الاقتصاد الإسلامي استمرار التدفق الدائري للدخل. وذلك من خلال ما يأتي: دافع الفطرة لزيادة الثروة والربح، وكذلك داعي الشرع لإعداد القوة، وكذلك تحريم الفائدة على الادخار منفصلا عن الاستثمار، وآثار الزكاة، وواجبات الدولة تجاه ضمان مستوى من المعيشة وضمان تطبيق قواعد تنظيم التبادل. واستنادا إلى ذلك تضمن آليات الدفع الذاتي لجانبي العرض والطلب في الاقتصاد الإسلامي استمرار التدفق النقدي الدائري للدخل على نحو يمثل علاقة مستمرة بين التدفق النقدي والتدفق الحقيقي، وتحدث التغيرات النقدية تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مباشرة من خلال الاستهلاك والادخار–الاستثمار ومن ثم الإنتاج. وتعمل استمرارية التدفق على

ضمان حدوث التوازن بين الطلب الكلي على سلع الاستهلاك والاستثمار وبين العرض الكلي من هذه السلع[*].

- وبينما يميز الفكر الرأسمالي في هذا الصدد بين الادخار والاكتناز على أن الأول عملية ممدوحة تقوم على اقتطاع جزء من الدخل للمصرف لإقراضه بينما يقوم الثاني على تخزين ذلك الجزء في سراديب القصور وهو عملية مذمومة. ويكافئ الاقتصاد الرأسمالي المدخر بالفائدة ولا يعاقب الثاني. بينما في الاقتصاد الإسلامي تتساوى العمليتان من حيث التناقص بالزكاة وعدم مكافأة المدخر على النحو المذكور. ويكافئ الاقتصاد الإسلامي عملية الادخار المرتبطة بتمويل الاستثمار، والتي يصبح معها كل من الادخار والاستثمار عمليتين متلازمتين، بينما تؤدي الفائدة على المدخرات إلى الانفصام بين هذين الفعلين، حيث يتخذ المستثمر قراره بمعزل عن قرار المدخر[١].

- وفي إطار التحليلين الرأسمالي والإسلامي ننظر ما يترتب على افتراض حدوث اضطراب وتغير في حالة التوازن بسبب ادخار جزء من الدخل. الجدير بالذكر أن الادخار ليس المتبقي من الدخل بعد الاستهلاك والإنفاق فقط، وإنما كل من الاستهلاك والادخار عمليتان اقتصاديتان إيجابيتان يتخذهما صاحب الدخل، وقراره بتوزيع الدخل بينهما هو اختيار لنقطة توازن تكون فيها منفعة كل منهما موجبة، وتقع هذه النقطة عندما تكون تكلفة الوحدة الهامشية من الادخار (محسوبة بمقدار المنفعة الاستهلاكية المتخلى عنها) معادلة للمنفعة الناتجة عن ادخارها. غير أن وجود الفائدة في الاقتصاد الرأسمالي يجعل وحدة الدخل المتحصل عليها اليوم معادلة لأكثر من وحدة واحدة بعد سنة بمقدار الفائدة، وحيث إن النظام الربوي يكافئ المدخر دون أن تتحول مدخراته إلى التداول فإن هذا تعميق لحالة الاضطراب وتكدس البضائع على رفوف المنتجين وبداية لحالة الكساد إذا لم يوجد مستثمرون يرغبون في استثمار نفس الكمية المدخرة. بينما يشكل تحريم الربا وفرض الزكاة في الاقتصاد الإسلامي ليس إلى التلاحم بين الادخار والاستثمار فحسب، بل إلى الإسراع في تحويل المدخرات إلى الاستثمار حيث إن تكلفة وحدة نقدية مستهلكة الآن أقل من الوحدة بمقدار الزكاة، مما يعني أن النظام يمتلك القدرة على دفع الطلب الكلي الاستهلاكي والاستثماري ذاتيا بكل من

---

[*] وفقا للبعض يمكن التوصل إلى النظرية النقدية في الاقتصاد الإسلامي على النحو الآتي: كمية النقود مضروبة في سرعة التداول=الإنتاج مضروب في الثمن. والتوازن الحركي للتدفقات النقدية داخل الدائرة يؤدي إلى الثبات النسبي للأثمان مما ينشئ علاقة مباشرة بين كمية النقود والإنتاج. (انظر:فيصل محمد فكري أحمد، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية**، مرجع سابق، ص ص ٥٦٦-٥٧٣).

[١] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص١٥٦-١٥٨.

الاستهلاك والادخار المرتبط بالاستثمار. وتعتبر الزكاة وتحريم الربا آليات ذاتية للنمو في الاقتصاد الإسلامي، حيث يرفع الاستثمار في الفترة الحالية الدخل المتوقع في الفترة التالية بسبب الأرباح المتوقعة للاستثمار، وتعمل توقعات الاستثمار على تحديد حجم الادخار، وعندما تكون توقعات الاستثمار متشائمة يتناقص الادخار ليتزايد الاستهلاك* فتتحسن توقعات المستثمرين، ويمكن القول: إن الحدين الأقصى والأدنى للاستهلاك هما: الاستهلاك=الدخل**. أو الاستهلاك=الدخل-الاستثمار، خلافا للاقتصاد الرأسمالي حيث تعمل الفائدة على زيادة حجم المدخرات بعيدا عن توقعات الاستثمار[١]. ويتناول الفرع الآتي كيفية استعادة التوازن لهذا الوضع في ظل أخذ الزمن في الاعتبار.

الفرع الثاني

أثر أخذ الزمن في الاعتبار على استعادة التوازن الكلي

- يمكن إجراء التحليل الحركي لتأثير تحريم الربا وفرض الزكاة على النمو والتوازن على أساس أن الاستهلاك الممكن في الاقتصاد الإسلامي يساوي الدخل، وبافتراض دخل معين وتوقعات استثمارية متفائلة في الفترة الزمنية الأولى يخصص القطاع العائلي جزءا من دخله Y_t للادخار بدلا من توجيهه بالكامل إلى الاستهلاك، فإذا صدقت توقعات المستثمرين يزداد الدخل في الفترة الثانية Y_{t+1} ويصبح الاستهلاك الممكن ($C= Y_{t+1}$). إن زيادة الدخل مع زيادة الاستهلاك الممكن يحسن من توقعات المستثمرين حول العائد المتوقع من الاستثمار في الفترة الثالثة وتحت ضغط هذه التوقعات المتفائلة يخصص القطاع العائلي جزءا أكبر من الدخل Y_{t+1} للادخار يتناسب مع توقعات الاستثمار المتفائلة وبالتالي يكون حجم كل الاستهلاك والادخار أكبر في المرحلة الثانية منه في المرحلة الأولى بسبب زيادة الدخل، وبافتراض تحقق توقعات المستثمرين يتحقق استثمار يكون حجم الاستثمار المتحقق في الفترة الثالثة أكبر منه في الفترة الثانية، وهكذا. وبافتراض سوء التوقعات في

---

* هذا فرض تحليلي مبني على أن انخفاض الاستثمار سيولد ضغطا على المدخرات المتراكمة لتحويلها إلى الاستهلاك. غير أن إنفاق الدخل بالكامل على الاستهلاك لا يمثل خيارا أو سلوكا محمودا في الاقتصاد الإسلامي ولذا فإن نموذج الدراسة مبني على أن زيادة الطلب الكلي بشقيه الاستهلاكي والاستثماري تحدث بدافع الفطرة وبغض النظر عن الزكاة غير أن الزكاة تؤدي إلى الإسراع في تحويل المدخرات إلى الاستثمار وفي ظل استقرار الأسعار بسبب غياب الفائدة وسريان أحكام السوق الإسلامية تنحسر موجات التفاؤل والتشاؤم إلى الحدود الدنيا.

** انظر التعليق السابق.

[١] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص١٩١-١٩٨.

الفترة الأولى يضغط مبدأ (الاستهلاك الممكن=الدخل) على تغيير وجهة نظر المستثمرين تجاه التوقعات فيؤدي إلى تحسينها فتبدأ دورة الدخل من جديد، وفضلا عن تأثير الزكاة كآلية دفع ذاتي للنظام باتجاه التوازن فإن حصيلتها تسهم في زيادة الطلب الكلي بشقيه[1]، من خلال فئة المستحقين التي ترعاها الدولة. كما أن آليات الدفع الذاتي للطلب الكلي سوف تعمل على جعل حجم الاستثمار من الدخل أكبر ما يمكن؛ لأن الاختيار يكون بين عائد الاستثمار اليوم وعائد الاستثمار غدا وليس بين الاستهلاك اليوم والاستهلاك غدا[*].

الفرع الثالث

أثر إدخال القطاعين الحكومي والخارجي على توازن النموذج

أولا: أثر إدخال القطاع الحكومي

- في النموذج محل الدراسة ذي الأصول المالية المتنوعة تتداخل السياسة النقدية مع السياسة المالية، كما تختلط التصرفات العفوية للحكومة مع التصرفات المقصودة على مستوى السياسة الاقتصادية، ويرجع ذلك إلى اعتماد حركة العناصر الاقتصادية على مفهوم العوائد النسبية الذي تتركه الأصول المالية المتنوعة في هذا الاقتصاد -على نحو ما سيأتي بيانه في المطلب الخاص بالسياسات المالية والنقدية- ومن ثم تصبح عملية النمو في الاقتصاد مدفوعة تلقائيا بسبب التأثير المستمر للعوائد النسبية التي لا تزال تتغير مع مستوى الادخار الموجب أو العجز في الميزانية الحكومية.

ثانيا: أثر إدخال القطاع الخارجي

- من المتوقع أن تستوعب آليات الدفع والتوازن الكلي في النموذج الكلي المقترح، فضلا عن البيئة الملائمة القائمة على الحرية الاقتصادية، والأصول المالية المتنوعة، وآليات الوساطة المالية الإسلامية، حركة الصادرات والواردات في ظل اقتصاد مفتوح. وذلك في ضوء ما يلي:

أ) إذا كانت الأسواق حرة ينقاد المنتجون في اقتصاد ما تلقائيا إلى الإنتاج وفق الميزة النسبية، أي التخصص في إنتاج السلع التي تتمتع بالكفاءة في إنتاجها نسبة إلى الدول الأخرى[2].

---

[1] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص٢٠٨-٢١٠.

[*] حسب تعبير مسعود شودري (انظر فيصل محمد فكري أحمد، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية**، مرجع سابق، ص٥٥٧).

[2] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ٧٥٦.

ب) يعمل سوق العملة الأجنبية بموجب نظام معدلات الصرف المرنة ويتحدد معدل الصرف بواسطة العرض والطلب، وتميل معدلات الصرف إلى الحركة بطريقة تزيل عدم التوازن بين الصادرات والواردات[١]. ويتأثر الطلب على العملة المحلية بالطلب الخارجي على السلع والخدمات المنتجة محليا وكذلك على الأصول المالية المتنوعة. وسوف تعمل كل من آلية المستوى العام للأسعار وآلية معدل العائد للأصول على استيعاب هذه التأثيرات ضمن التوجه التوازني للنظام الاقتصادي.

ج) في الاقتصاد المفتوح يعتمد موقع منحنيي التوازن النقدي والسلعي IS-LM على سعر الصرف للعملة المحلية. فارتفاع سعر الصرف للعملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية يجعل السلع المحلية المصدرة أكثر تكلفة بالنسبة للمستوردين من الخارج، كما يجعل السلع الأجنبية المستوردة أقل تكلفة بالنسبة للمستوردين من الداخل. وبالتالي يعمل سعر الصرف على زيادة الواردات وتقص الصادرات ومن ثم نقل منحنى IS إلى اليسار.

د) وبالمثل يتغير عرض النقود في الاقتصاد المفتوح ويعتمد على وجود عجز أو فائض في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات للدولة، حيث يزداد عرض النقود في حالة وجود الفائض وينخفض في حالة وجود العجز، وبالتالي يعمل سعر الصرف أثره في نقل منحنى LM. وبافراض أن الاقتصاد الحلي يتميز بوجود فائض في الحساب الجاري، فإن هذا يعني أن المواطنين المحليين يستلمون عملة أجنبية مقابل صادراتهم بكمية أكبر من إنفاقهم على الواردات، وبناء على فرض أنهم لا يحتفظون بالعملة الأجنبية بل إنهم يبيعونها للحكومة مقابل العملة المحلية عند سعر الصرف الثابت، لذا فإن الاحتياطيات من العملة الأجنبية التي تحتفظ بها الحكومة المحلية وسيزيد رصيد النقود في أيدي المواطنين المحليين. وكذلك يؤدي العجز في الحساب الجاري إلى انخفاض الاحبياطيات الحكومية من العملة الصعبة وإلى انخفاض الرصيد النقدي المحلي. وفي غياب هذا التأثير يتم اشتقاق منحنى LM كما في حالة الاقتصاد المغلق. ويمكن للحكومة أن تتخذ سياسات لتعوض الأثر على عرض النقود من خلال سياسة التطهير أو التعقيم STERILIZATION القائمة على سياسة السوق المفتوح بالنسبة للأصول المالية المتنوعة. وذلك وفق الآلية التي سيتم تناوله في المبحث الخاص بالسياسات المالية والنقدية[*]. أما السماح لهذه التأثيرات بأن تغير رصيد النقود المحلي فتعرف بسياسة عدم التعقيم NON-STERILIZATION.

---

[١] إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مرجع سابق، ص ٧٨٤.

[*] سيتم تناولها في المبحث الثالث من الفصل الثالث من الباب الثالث من الرسالة.

هـ) إذا كان معدل العائد على الأصول المالية داخل الدولة أكبر بالنسبة إلى المعدل نفسه خارج الدولة فإن هذا يؤثر على تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الدولة، وسوف تستوعب الآلية التلقائية لمعدل العائد هذا التدفق الخارجي وفقا للصيغ المتعددة، وستكون هناك فرصة لممارسة سياسة السوق المفتوح على النحو الذي سيأتي بيانه في المبحث الخاص بالسياسات المالية والنقدية[١].

- واستنادا إلى ما هو مقرر من أن الموضوعات "التي تتعلق بكفاءة اقتصاد السوق ومدى تدخل الحكومة، يمكن تقديمها بصورة أفضل بدون التعقيدات المتعلقة بمعالجة أو دراسة الاقتصاد المفتوح"[٢]، فإن هذا البحث يهتم بالدرجة الأولى باكتشاف آليات التوازن التلقائي في اقتصاد مغلق[٣].

الفرع الرابع

فاعلية الأصول المالية المتنوعة في معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار

أولا: الصورة العامة لحركة الأصول المالية في النموذج:

- يتسم النموذج محل الدراسة بقدرته على جذب المدخرات وتوجيهها إلى الاستثمار لأن جانب الطلب على الأموال (عرض الأدوات المالية) في سوق المال يعتبر أهم محرك للأموال في نظام مالي غير موجه[٤]. وتتميز الأدوات المالية الإسلامية باشتمالها على الشروط الأربعة التقليدية لحسن توظيف الأموال وهي: الأمان والسيولة والقابلية للتسويق والعائد[*]. (safety, Liquidity, Marketability & Return).

---

[١] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي: نماذج ومناظرات وتطورات**، مرجع سابق، ص ص٢١٢-٢٢٦.

[٢] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي: نماذج ومناظرات وتطورات**، مرجع سابق، ص ٢٠١.

[٣] لمزيد من التفصل انظر:

IQBAL ZAIDI AND ABBAS MIRAKHOR, "STABILIZATION AND GROWTH IN OPEN ISLAMIC ECONOMY" **REVIEW OF ISLAMIC ECONOMICS,** VOL.1, NO.2 (1991)PP.1-20.

[٤] معبد الجارحي، "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي"، مرجع سابق، ص٨١.

[*] يشير بعض الباحثين إلى أن رأي البعض بانخفاض المدخرات في الاقتصاد الإسلامي مبني على أن النظام يستبعد معدل العائد الثابت المعلوم مسبقا ومن ثم يحد من قائمة الأصول المتاحة للمدخر. ويعتبر التحول إلى النظام الإسلامي بمثابة تحول من نظام يتوفر فيه إطار عريض من الأصول ذات أشكال متنوعة من المخاطرة بما فيها الأصول الخالية من المخاطرة، إلى نظام تكون الأصول الوحيدة فيه تلك التي تمثل مشروعات مشاركة في رأس المال والتي تنطوي على المخاطرة. غير أن هذا الفهم ليس صحيحا وكل ما في الأمر أن مجال المخاطرة في الاقتصاد الإسلامي يبدأ من رقم موجب وليس من الصفر كما هو الحال في الاقتصاد المنطوي على الأصول الخالية من المخاطرة، هذا من جهة. ومن

- وبافتراض أن القطاع العائلي فقط هو الذي يحتفظ بالأصول المالية والنقود، وأن قطاع الأعمال لا يحتفظ بأية أصول مالية أو نقود، فإن هذا يعني أن: [مجموع ثروة القطاع العائلي = مجموع الثروة القومية= (مجموع قيم كل الأصول العينية الخاصة + النقود الحكومية والأصول الحكومية). ولأن الثروة الفعلية الحالية تكونت بفعل ادخار موجب تحقق في الماضي، فإن نمو الثروة الخاصة خلال الزمن، يتطلب أن يكون الادخار الجاري أيضا موجبا. ويظهر الادخار ابتداء في شكل نقود لأن الدخل المتاح يفوق الاستهلاك، ولأن الأفراد المدخرين لا يفضلون الاحتفاظ بكل ما يدخرونه أو بجزء كبير منه في شكل نقود، فإن جل أو كل المدخرات الجديدة ستمثل إضافة جديدة إلى طلب المدخرين على الأصول المالية غير النقود. وعلى ذلك يتحدد مستوى الدخل القومي بحجم الاستثمار+العجز في ميزانية الدولة بالإضافة إلى دالة الاستهلاك.

- إن تنوع الأدوات المبتكرة واشتمالها على السيولة والأمان والربحية والقابلية للتداول في اقتصاد إسلامي، فضلا عن وجود إمكانية لقيام سوق للمال بين المصارف على نفس الأسس من شأنه امتصاص الفائض في جانب الطلب على الأدوات المالية وسد الفجوة في جانب عرض الأدوات المالية. ويحقق جانب عرض الأدوات مهمة الوساطة المالية في الاقتصاد بكفاءة، ويقلل حجم النقود العاطلة في الاقتصاد من خلال إتاحتها للتداول وتحقيق العائد وتجنب تآكلها بالزكاة[١]. وفيما يلي سنعمل على تناول فاعلية الأدوات المالية في جانبي الطلب والعرض للأصول المالية.

أولا: فاعلية جانب الطلب على الأصول المالية:

- في ظل الأصول المالية المتعددة يمكن وجود أنواع مختلفة ومنفصلة من الطلب على كل نوع من الأصول المالية غير النقدية، بالإضافة إلى الطلب على النقود. وذلك بدلا من جدول الطلب على

جهة أخرى فإنه استنادا إلى مبدأ انخفاض درجة المخاطرة مع زيادة درجة التنوع في حافظة الأصول ليس هناك ما يحول بين المستثمر وبين تنظيم حافظة جديدة للأصول جيدة التنوع، بحث تقلل من المخاطرة إلى الحد الأدنى (ينظر:نديم الحق وعباس ميراخور، "سلوك الادخار في النظام الاقتصادي الخالي من الفائدة الثابتة"، **صندوق النقد الدولي**، دائرة البحوث، ١٩٨٦/٨/١، ص ص٨-٩. وأشارت دراسة أخرى إلى ان مستوى الاستثمار قد يزيد بالفعل في ظل ظروف معينة. لأن التحرك نحو نظام المشاركة في الأرباح يتخلى عن التمييز بين صاحب المشروع وبين المقرض . ولا يتطلب دفع تكلفة محددة لرأس المال كجزء من حسابات أرباح المؤسسة. ومن ثم فإن الناتج الحدي لرأس المال يمكن أن يصل إلى النقطة التي يتم فيها الحصول على أقصى أرباح دون قيد الوفاء بتكلفة محددة على رأس المال. وفي هذه الحالة يصبح كلا من أصحاب المؤسسة والمقرضين مكتسبين لإيراد متبق.

(See:Nadeem U Haque and Abbas Mirakhor, "Optimal profit-sharing contracts and Investment in an interest-free Islamic Economy", IMF, Nov.,5,1986)

[١] زبير إقبال وعباس ميراخور، "النظام المصرفي الإسلامي"، **صندوق النقد الدولي**، ١٩٨٧/٣، ص ص١٠-١٢.

السندات (لدى كينز) الذي يساوي إجمالي قيمة الثروة مطروحا منها الطلب على النقود. غير أن لكل نوع من الأصول بعض المزايا وبعض العيوب -بصرف النظر عن السعر أو العائد- تؤثر في الطلب عليه. أو على مدى جاذبيته لمجموعات معينة من المدخرين. ومن ذلك على سبيل المثال:

١) بعض الأصول تعطي لمالكيها عائدا دوريا ومعروفا وثابتا (كصكوك الإجارة، وسندات الدين)، وبعضها يعطي عائدا غير معروف،(كالأسهم وصكوك المضاربة وأسهم الإنتاج) بل وفي بعض الأحيان لا يمكن تقديره (كالأرباح الموزعة والأرباح الرأسمالية الناتجة عن إعادة استثمار الأرباح غير الموزعة).

٢) يجب بيع كل الأصول المالية غير النقود قبل إنفاقها بينما يمكن استخدام النقود كوسيلة دفع.

٣) أسعار بعض الأصول كصكوك الإجارة لا تستطيع التحرك كثيرا، بينما أسعار أسهم المشاركة والمضاربة تتغير في الاتجاهين بدون حدود، غير أنها تتسم بالاستقرار لارتباطها بالتوقعات الحقيقية.أما سعر النقود فيكون ثابتا.

٤) تتطلب ملكية بعض الأصول ممارسة نوع من الرقابة ومن ثم اهتمام المالك في حين لا تتطلب ملكية سندات الدين أي نوع من الرقابة.

٥) يوجد لبعض الأصول المالية سوق حاضرة بحيث يمكن بيع هذه الأصول بأحسن الأسعار في مدى ساعات كما هو الحال في الأصول الحكومية والأصول الصادرة عن شركات معروفة في حين يختلف الأمر بالنسبة لأصول معينة كتلك الصادرة عن شركات غير معروفة.

- قد يكون لبعض الأفراد المدخرين تفضيلات مطلقة بشأن نوع من المزايا المذكورة آنفا، بحيث أنهم يفضلون حيازة الأصول التي تتمتع بهذه المزايا فقط بصرف النظر عن العائد. وقد يصر بعضهم على الاحتفاظ بحافظة للأوراق المالية تحتوي على الأصول ذات المزايا المختلفة بنسب ثابتة بصرف النظر عن العائد. غير أن معظم الأفراد بالرغم من ميولهم إلى امتلاك أصول معينة أو عدم ميولهم- يأخذون في الاعتبار العوائد النسبية (relative yields) ولا يوجد أحد يأخذ في الاعتبار العائد فقط، ويفضل من ثم حافظة أوراق مالية تحتوي على أصل واحد، هو ذلك الأصل الذي يدر أعلى عائد ممكن ، مهما كان نوع الأصل، ومهما كانت القدرة على قياس العائد مرتفعة.

- النتيجة هي أنه عندما تتغير العوائد النسبية فإن الطلب على النقود سيتحول في اتجاه الطلب على الأصول التي زادت عوائدها النسبية بعيدا عن تلك الأصول التي انخفضت عوائدها النسبية، وذلك بصرف النظر عن التغيرات في العوائد المطلقة.

- يتحدد العائد المطلق للنقود في ظل ثبات المستوى العام للأسعار عند الصفر، ويتغير العائد النسبي على النقود مع التغير في العوائد المطلقة للأصول الأخرى. وعلى خلاف الأصول المالية فإن النقود تتميز بأن كل فرد يطلب جزءا منها ويتوقف هذا الجزء على حجم معاملات الأفراد الذين يملكون النقود –سواء كانت هذه المعاملات في السلع او الخدمات أو الأصول– وقد ركزت النظرية الكلاسيكية والنقدية على هذه الخاصية للنقود، في حين أوضح كل من توبن وبومول أن هذا الجزء يتوقف أيضا على العوائد على الأصول الأخرى.

- بناء على خصائص كل نوع من أنواع الأصول المالية يمكن أن يوجد لكل فرد حائز على الثروة جدول طلب على كل نوع من أنواع الأصول المالية المحتملة. ومن الممكن أن يكون الطلب على بعض الأصول من قبل بعض الأفراد مساويا للصفر عند أي مستوى للسعر أو العائد. غير أنه بصفة عامة سيتوقف عدد الوحدات التي يطلبها كل فرد حائز على الثروة من كل أصل من الأصول المالية وبصورة طردية على العائد من هذا الأصل، وبصورة عكسية على العائد من الأصول الأخرى، وكذلك بصورة طردية على قيمة ثروة هذا الفرد. وما دامت الأسعار المطلقة لمعظم الأصول المالية يمكن أن تتغير فإن الطلب على كل منها سيكون دالة طردية أيضا في السعر المتوقع. ويمكن أيضا بجانب ذلك أن يوجد جدول طلب على النقود لكل فرد حائز على ثروة، يتوقف طرديا على قيمة الثروة. ويخضع حاصل جمع كل جداول طلب الفرد على جميع الأصول المالية لقيد معين هو أن حاصل ضرب الوحدات التي يطلبها من كل أصل –بما ذلك النقود– في سعر الأصل، يجب أن يتساوى مع إجمالي الثروة.

- ويمكن أن نفكر بوجود طلب كلي لكل نوع من أنواع الأصول من قبل كل الأفراد الذين يحوزون على ثروة. ويتوقف هذا الجدول على نفس العوامل، ويكون خاضعا لنفس القيد، والذي يقرر أن حاصل جمع الكميات مضروبة في الأسعار يساوي كل الثروة. وتمثل جداول الطلب هذه بطبيعة الحال –الطلب على أرصدة الأصول– أي على كميات وأنواع الأصول التي توجد رغبة في الاحتفاظ بها. فإذا كان عرض (رصيد) كل أصل من الأصول ثابتا ومعطى، فإن سعر كل أصل سيتوقف على حجم الطلب عليه. أما بالنسبة للنقود فإن عائدها المطلق يساوي الصفر،والعائد النسبي لها يتغير من خلال التغير في أسعار وعوائد الأصول الأخرى.

- يعكس انخفاض الطلب على أصل مالي معين ومن ثم انخفاض سعره وارتفاع العائد عليه، وجود زيادة في الطلب على أصل مالي آخر، ومن ثم ارتفاع سعره وانخفاض العائد عليه. غير أنه إذا كان الانتقال في الطلب يكون بين الطلب على النقود من ناحية والطلب على الأصول المالية من ناحية أخرى فإن القيمة الإجمالية للثروة يمكن أن تتغير مع عدم وجود تغير في عرض أي جزء من أجزائها.

كما أن توقع حدوث تغير في المستقبل في سعر أصل مالي من الممكن أن يؤدي مباشرة إلى تغير سعره الجاري. وتوقع حدوث تغيرات في أسعار الأصول غير المالية يمكن أن يؤدي إلى تغير قيمة الثروة الكلية. ومن الممكن أن تؤدي المخاوف أو عدم اليقين حول الأرباح عامة أو الأرباح الموزعة لمنشأة ما إلى تخفيض سعر ومن ثم قيمة أسهم هذه المنشأة. كما أن ارتفاع درجة عدم اليقين حول مستقبل الأرباح في الاقتصاد ككل تؤدي إلى تخفيض القيمة الكلية لجميع الأسهم القائمة، ومن ثم تخفيض قيمة الثروة الكلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الأصول العينية: السلع الرأسمالية والمنازل والسلع الاستهلاكية المعمرة وحتى غير المعمرة والخدمات.

ثانيا: فاعلية جانب عرض الأصول المالية:

- يتم إصدار الأصول المالية بواسطة المنشآت بغرض تمويل الاستثمار في بناء المصانع وشراء الآلات والمخزون. أو بواسطة الحكومات لتمويل عجز الميزانية[*]. ويتم في بعض الأحيان إصدار النقود بواسطة الحكومة لتمويل العجز، أو بواسطة المصرف المركزي في سوق العمليات المفتوحة، أو بواسطة المصارف التجارية.

- يمكن للحكومة أن تسدد أو تشتري أوراقها المالية من السوق، إما بإصدار أوراق مالية جديدة تماما أو بإصدار نقود جديدة. كما أن قطاع الأعمال يسدد إصداراته المنتهية أو يعيد شراءها، بواسطة ما يحصل عليه من نقود مقابل إصدار أوراق مالية جديدة مختلفة. ومن ثم يتغير هيكل وكمية الرصيد القائم للأصول المالية خلال الزمن نتيجة لوجود استثمار صافي لا يساوي الصفر، أو عجز في ميزانية الحكومة لا يساوي الصفر، أو نتيجة لهما بسبب وجود ادخار موجب.

- ينعكس الاستثمار الماضي وعجز ميزانية الحكومة الماضي على نمط الأصول المالية القائمة. غير أنه بصفة عامة تنطوي الأصول المالية على بعض المزايا والعيوب من وجهة نظر منشآت قطاع الأعمال. فبعضها توجد حاجة إلى تسديده خلافا للبعض الآخر. كما أن بعضها يتطلب دفع عائد دوري. كما أن بعضها قصير الأجل وبعضها طويل الأجل، ولكل مزاياه وعيوبه. ويمكن القول بوجود دالة عرض طويلة الأجل -سواء على المستوى الجزئي أو على المستوى الكلي- يتوقف فيها الرصيد القائم لكل نوع من أنواع أصول التمويل الخاصة Private داليا وبصورة عكسية على تكاليف كل منها، وطرديا على تكاليف الأنواع البديلة، وعلى التكاليف المتوقعة في المستقبل للأصول. ويتأثر هيكل الأصول المالية الحكومية والنقود ببعض الاعتبارات التي ذكرت في حالة قطاع الأعمال فضلا

---

[*] تمويل الإنفاق الحكومي قد يكون من داخل الميزانية كما الحال في سندات الدين العيني أو النقدي، وقد يكون من خارج الميزانية كسندات الإجارة وأسهم الإنتاج وأسهم المشاركة وأسهم المضاربة حيث لا ترتب مديونية على الدولة.

عن اعتبارات السياسة العامة. وتغير هيكل طلب الأفراد على الأصول المالية، يؤدي إلى التأثير على الأسعار النسبية وعلى عوائد الأنواع المختلفة من الأصول المالية. ومن الممكن أن تؤدي هذه التغيرات في العوائد النسبية إلى دفع المنشآت (أو الحكومة) إلى تغيير هيكل مصادر التمويل من أجل تحقيق خفض في التكاليف. ونظرا لعدم وجود إحلال كامل بين الأنواع المختلفة من الأصول فسيكون هناك أثر دائم نتيجة للتغير في العوائد النسبية. ولأن أنواع الاستثمار تختلف فيما بينها من ناحية الحساسية للتغيرات في تكاليف رأس المال فإن التغيرات في العوائد النسبية الناتجة عن تغير تفضيلات الأفراد أو في هيكل الاستثمار يمكن أن تؤدي إلى تغييرات في حجم الاستثمار الصافي، ومن ثم في مستوى الطلب الكلي على السلع والخدمات. ومن الممكن أن يؤدي انتقال الجمهور من الأصول المالية التي يصدرها قطاع الأعمال إلى تلك التي تصدرها الحكومة إلى تخفيض الاستثمار*.

الفرع الخامس

فاعلية الوساطة المالية الإسلامية في معالجة مشكلة الفصل بين الادخار والاستثمار

الوساطة المالية المبنية على الإقراض تختلف عن الوساطة المالية القائمة على أساس الاستثمار. حيث تعتمد الأولى على تقييم ملاءة المقترض، أو قدرته على سداد القرض ورباه. والثانية تعتمد على تقويم الفرص الإنتاجية المتاحة للمستثمر. وبينما تصبح عملية الإقراض أساسا لجذب المدخرات في النظام الربوي، فإن عملية الادخار في النظام غير الربوي تتمركز حول الاستثمار والنشاطات المتعلقة به. ولا شك أن عملية الادخار في حد ذاتها تتأثر بالتوقعات السعرية بقدر ما تؤثر عليها، ولكن عملية الادخار التي تتمركز حول الإقراض تخلق آلية من التوقعات حول الأسعار،تقوم على المقارنة بين التغير في معدل التوسع النقدي وبين التغير في معدل الربا. ولا شك من وجود رابط بين معدل الربا وبين معدل العائد على الاستثمار يقوم على أن المعدلين* سيتعادلان هامشيا. غير أنه لما كانت جميع المؤسسات تعمل على تجميع المدخرات وتخصيصها على أساس الإقراض الربوي، ولما كان معظم التمويل يأتي عن طريق تلك المؤسسات فإن من نتيجة ذلك أن تهيمن عملية الإقراض على عملية الاستثمار وتخضعها بالتالي للمعيار الأساسي للإقراض وهو مدى ملاءة المقترض بصرف

*تمت الاستفادة في عرض جوانب من التحليل من كتاب أكلي في الفصل العشرين (انظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٦٧-٩٨٤).

* معدل الفائدة والكفاءة الحدية لرأس المال أو معدل العائد الداخلي على الاستثمار.

النظر عن الفرص الإنتاجية التي تكون لديه. والتساوي الهامشي بين معدل الربا وبين معدل عائد رأس المال والذي يحدث فقط عند التوازن يستند إلى حقيقة التوقعات في هذا الاقتصاد، فالمدخرات تدخل في مؤسسات الإقراض بناء على توقعات ربوية. إلا أن القطاع الإنتاجي يمتص تلك المدخرات بناء على توقعات إنتاجية. غير أنه لما كانت عملية الادخار تتمركز حول الإقراض فإن التوقعات الربوية تتمكن في النهاية من الهيمنة على التوقعات الإنتاجية[١].

- مهمة البنوك في نظام مصرفي تقليدي أو إسلامي أنها مفوضة بإدارة نظام المدفوعات في الاقتصاد وبالقيام بمهمة الوساطة المالية. غير أن تحريم الحصول على فائدة وضرورة اعتماد المصارف أساسا على المشاركة يؤدي إلى فارق أساسي بين البنوك في النظامين:فالمصارف الإسلامية لا بد أن تقدم حوافظ أصولها في صورة مجموعات مخاطرة من نوع "صناديق الاستثمار المشترك المفتوحة"، وذلك للبيع إلى المودعين المستثمرين. في حين المصارف في ظل النظام التقليدي تحتفظ بصكوك ملكية حوافظ الأصول التي تنشئها. وتقوم المصارف بتمويل هذه الأصول عن طريق إصدار عقود إيداع، وهي ممارسة تؤدي إلى المجازفة بالقدرة على إيفاء الدين وبالسيولة، لأن حوافظ الأصول تتضمن مدفوعات محفوفة بالمخاطر وتكاليف سداد الدين قبل أجل الاستحقاق، في حين أن عقود الإيداع هي خصوم تكون في أغلب الأحيان قابلة للاسترداد على الفور بسعر التعادل. ونظرا لأن العائد على خصوم المصارف في ظل أي نظام إسلامي هو دالة مباشرة للعائد على حوافظ أصولها، ونظرا لأن الأصول تنشأ استجابة لغرض الاستثمار في القطاع الحقيقي، فإن العائد المعطى لذوي الفائض (المودعين) يحذف من جانب التكلفة في قائمة الدخل والمصروفات لأي شركة، ويصبح الأمر بدلا من ذلك تخصيصا للربح. وبذلك يسمح لمعدل العائد بالنسبة للتمويل بأن يتحدد بناء على الإنتاجية في القطاع الحقيقي[٢]. وانطلاقا من هذه الميزة للنظام المصرفي الإسلامي استنتج البعض أن النظام الإسلامي أكثر قدرة من النظام التقليدي المبني على الفائدة على التكيف مع الصدمات التي يمكن أن تؤدي إلى أزمات مصرفية. بسبب أن النظام القائم على "حصص الملكية"* يستوعب الصدمات المؤثرة في أوضاع الأصول فورا عن طريق تغيرات في القيم الاسمية للأسهم (الودائع) التي يحوزها الجمهور في البنك، ولذلك فإن القيم الحقيقية للأصول والخصوم بالبنك ستكون متساوية في كل الأوقات. ولكن حدوث مثل هذه الصدمات في ظل النظام المصرفي التقليدي قد تؤدي إلى

---

[١] معبد الجارحي، " نحو نظام مالي ونقدي إسلامي"، مرجع سابق، ص ص٨٢-٨٤.

[٢] زبير إقبال وعباس ميراخور، "النظام المصرفي الإسلامي"، **صندوق النقد الدولي،** ١٩٨٧/٣، ص ص٨-٩.

* تعبير أطلقه زبير إقبال وعباس ميراخور على النظام المصرفي الإسلامي من باب التشابه بين الودائع في المصرف الإسلامي وبين أسهم ملكية المصرف.

تفاوت بين الأصول الحقيقية والخصوم الحقيقية، حيث إن القيمة الاسمية للودائع مضمونة[1]. ومن المتوقع أن يؤدي التمويل على أساس الربحية المتوقعة، إلى وجود المزيد من مشروعات الاستثمار المتنوعة والمتعددة التي تتطلب السعي للحصول على تمويل لها، وتؤدي أيضا إلى أن يتم الاختيار بحرص أكثر وانتقائية أكثر كفاءة من جانب مقدم الأموال، وإلى مزيد من اشتراك الجمهور في أنشطة الاستثمار والمشروعات[2].

---

[1] محسن خان، "النظام المصرفي الخالي من الفائدة:تحليل نظري"، **صندوق النقد الدولي**، ١٩٨٥/٩/١١، ص ص٢،١.

[2] زبير إقبال وعباس ميراخور، "النظام المصرف الإسلامي"، مرجع سابق، ص ٧.

المطلب الثاني

التوازن عند مستوى التوظف الكامل

- مقدمة:

- يتناول هذا المطلب مفهوم التوظف الكامل وأهمية هذه الإشكالية في التحليل الكلي، ووجهة نظر البحث في مستوى التوازن الذي يحدده النموذج الكلي المقترح، وذلك من خلال الفروع الآتية:

الفرع الأول: مفهوم التوظف الكامل والتوازنين الكلاسيكي والكينزي.

الفرع الثاني: مستوى التوظف عند التوازن في النموذج الكلي المقترح.

الفرع الرابع: آليات النمو في النموذج الكلي المقترح.

الفرع الأول

مفهوم التوظف الكامل والتوازنين الكلاسيكي والكينزي

أولا: مفهوم التوظف الكامل

- مستوى التوظف الكامل: ذلك المستوى من التوظف الذي تبدأ بعده تكاليف وحدة العمل ومن ثم مستوى الأسعار في الارتفاع بالتأكيد. والناتج الممكن: مستوى من الناتج يرتبط بمستوى التوظف الكامل لقوة العمل. وقد يكون مناسبا النظر إلى التوظف الكامل على أنه مدى لا نقطة. ولا يمثل التوظف فوق الكامل التفسير الوحيد لوجود زيادة عامة في مستوى الأسعار، غير أنه يمكن القول أنه في كل الحالات تؤدي مستويات التوظف فوق الكامل إلى ضغوط تضخمية بغض النظر عن اتجاه القوى الأخرى. وقد قطع كينز العلاقة بين كمية النقود ومستوى الطلب الكلي وقرر أنه من الممكن أن يعيش الاقتصاد حالة من التضخم حتى لو كان المعروض النقدي ثابتا، وذلك إذا زاد الميل الحدي للاستهلاك أو للاستثمار عندما يكون الاقتصاد في مرحلة التوظف الكامل[1].

ثانيا: التوازن الكلاسيكي والتوازن الكينزي:

- تمثل إشكالية التوازن التلقائي عند مستوى التوظف الكامل محور تحديد وجهة النموذج الكلي بين نماذج العرض الكلي وبين نماذج الطلب الكلي. أو بين النماذج الكينزية والنماذج الكلاسيكية. وتمثلت الآليات الكلاسيكية للقول بالتوازن عند مستوى التوظف الكامل بافتراض حالة المنافسة

---

[1] ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٦١٣-٦١٤.

الكاملة وانعكاساتها على مرونة أسعار السلع وأسعار خدمات عناصر الإنتاج وانحصار دور النقود كوسيط للتبادل وقانون ساي للأسواق "العرض يخلق الطلب المساوي له". غير أن كينز قلب المقولة إلى "الطلب الكلي يخلق العرض الكلي" موضحا أن سبب البطالة في قصور الطلب الكلي وعجز الآليات الكلاسيكية عن دفع الطلب الكلي لمجاراة العرض الكلي، وركز الأسباب في الطلب على النقود للمضاربة وحالة مصيدة السيولة، وانعدام مرونة الاستثمار لسعر الفائدة، وتوازن سوق العمل مع وجود البطالة بسبب خداع النقود واعتماد عرض العمل على الأجور النقدية. ومن ثم توصل إلى القول بالتوازن عند مستوى دون التوظف الكامل. واقترح التدخل الحكومي بالسياسات المالية لنقل الطلب الكلي إلى المستوى الذي يحقق التوظف الكامل. وكلا النموذجين صحيح في ضوء فروضه.

الفرع الثاني

مستوى التوظف عند التوازن في النموذج الكلي المقترح

- في ظل اشتقاق دالة الاستثمار من دالة التوظيف ومن ثم تبعية رأس المال للعمل سيكون الاستثمار دائما كمية موجبة لأن القوة العاملة تنمو باستمرار بمعدل ثابت نسبيا هو معدل نمو السكان. وسيكون الفرق بين مستوى التشغيل الفعلي والمستوى الأمثل للتشغيل دائما كمية موجبة حتى لوكان الاقتصاد يعمل عند مستوى التشغيل الكامل. وتؤدي هذه النتيجة إلى خلق جو من الاستقرار للمسار الاقتصادي بعيدا عن موجات التفاؤل والتشاؤم وتعاقبها لأن طلب المنظمين على السلع الرأسمالية سيتحدد طبقا لمتطلبات الزيادة في التشغيل، المرتبط إيجابيا بنمو القوى العاملة. ولما كان مستوى التشغيل في كل فترة زمنية ينمو بمعدل تزايد القوة العاملة دون أن يصل إلى مستوى التشغيل الأمثل في نفس الفترة، فإن رأس المال الفعلي ورأس المال الأمثل ينموان بنفس المعدل دون أن يلحق الأول بالثاني، أي أن الاستثمار يظل دائما كمية موجبة[1].

- تحمل آليات الدفع الذاتي لجانبي العرض والطلب في الاقتصاد الإسلامي في طياتها علاجا لمشكلة البطالة داخل المجتمع وفي ظلها "سيكون المجتمع في حركة دائمة نحو التشغيل الكامل للعمالة"[2]. وذلك من خلال التركيز على تحقق جانب العرض الكلي بفعل الدوافع الفطرية والشرعية للعمل والإنتاج والاهتمام بتوفير العمل للقادر. ومن خلال الدوافع الفطرية والشرعية لجانب الطلب الكلي

---

[1] حسين غانم، "نحو نموذج إسلامي للنمو الاقتصادي"، مرجع سابق، ص ص١٠٠-١٠٩.

[2] فيصل محمد فكري أحمد، سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية، مرجع سابق، ص٥١٤.

وتوفير دخل لمن لا يجد دخلا وآليات حل معضلة الفصل بين الادخار والاستثمار –السابق تناولها آنفا– ومقومات استمرار التدفق الدائري للدخل وبفعل التدخل الحكومي للتصحيح، وما يتصل بذلك من نتائج على استقرار الأسعار ونمو الناتج الممكن. ومن الواضح أن النموذج محل الدراسة ينزع إلى التوازن الحركي عند التوظف الكامل وقد يكون أقرب إلى نماذج العرض الكلي من نماذج الطلب الكلي وذلك بفضل مرونة آليات التوازن الكلي التلقائية. وقد يمكن اعتبار ذلك نتيجة شبه نهائية، ويدعمها أن النموذج المقترح لم يهمل جانب الطلب الكلي على حساب جانب العرض الكلي وإنما انطوى جانب الطلب الكلي على آليات قوية ذاتية الدفع لتكون النتيجة المقبولة في الاقتصاد الإسلامي هي انطواء النموذج الكلي في جانبي العرض والطلب على قوى ذاتية للتوازن التلقائي عند مستوى التوظف الكامل*. وذلك في ضوء الأحكام الشرعية وليس في ظل فروض كلاسيكية أو كينزية رغم وجود التشابه.

الفرع الرابع

آليات النمو في النموذج الكلي المقترح

- لإيضاح آلية النمو في الأجل الطويل يتصور الحالة الآتية للاقتصاد: من المفترض أن يكون الاستثمار في الأجل الطويل موجبا بسبب وجود القوى التلقائية مثل التغير الفني ونمو السكان، ومن ثم سيكون الادخار موجبا عند مستوى الدخل المرتبط بهذا الاستثمار الموجب، نظرا لانخفاض الاستهلاك عن الدخل. ويعني وجود استثمار –أو استثمار وعجز ميزانية– موجب مستوى أعلى من الدخل والناتج من ذلك المستوى الذي يرتبط بوجود استثمار يساوي الصفر. وهذا سيؤدي إلى استمرار ارتفاع مستوى الدخل، وكذلك إلى نمو مستمر في حجم الثروة مقاسة بحجم الأصول المالية ومن ثم إلى نمو الناتج الممكن. علما أن [الاستثمار+العجز في الميزانية] لا بد أن يتساويا في هذا الاقتصاد مع الادخار الخاص، ومن ثم فإن المستوى الموجب من [الاستثمار+العجز في الميزانية]

* يشير البعض في هذا الصدد إلى أنه بسبب فريضة الزكاة "مهمة تحقيق العمالة الكاملة في اقتصاد إسلامي تكون أخف وطأة منها في الاقتصاديات غير الإسلامية (مختار محمد متولي "التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي"، مرجع سابق، ص٨). وقد ذكر بعض الباحثين سبعة أسباب لوجود اتجاه قوي لتحقيق التوظف الكامل في ظل اقتصاد إسلامي. وتتمثل هذه الأسباب في: تغذية الإنفاق الاستثماري، والاستهلاكي باستمرار، وغياب الطلب على النقود للمضاربة، والإنفاق الاجتماعي، والسوق التنافسية، والإنفاق الحكومي النشط، واتساع سوق العمل والاستثمار باعتبار العامل الإسلامي دارا واحدة (شوقي أحمد دنيا، دروس في الاقتصاد الإسلامي:النظرية الاقتصادية، دار الخريجي، الرياض،ط١، ١٩٨٤، ص ص٢٩٥-٢٩٦).

يؤدي إلى تحقيق زيادة بنفس المقدار في عرض (رصيد) الأصول المالية، ويؤدي ذلك في نفس الوقت إلى وجود مستوى موجب مساو من الادخار الذي يضيف إلى الطلب الكلي على الأصول المالية عند مستوى العائد السائد، وسيكون لذلك تأثيرات هامة على العوائد النسبية التي تؤثر بدورها على حجم الاستثمار والعجز في الميزانية، –ومن ثم على مستوى الادخار– الذي يمكن أن يتحقق في الأجل الطويل*.

- الجدير بالذكر أن الدولة أحد العناصر الاقتصادية الموجودة بصفة دائمة في النظام الاقتصادي من خلال إدارة أموال الزكاة ورعاية قواعد تنظيم السوق وضمان الحركة التلقائية الفاعلة للنظام الاقتصادي، وعلى الرغم من التجريد في أغلب المراحل السابقة إلا أنه لا يمكن استبعاد هذا الدور للدولة. والجديد الذي سنضيفه إلى النموذج في هذه المرحلة الأخيرة من البحث هو وجود الدولة كعنصر اقتصادي فاعل من حيث الاستهلاك والادخار والاستثمار والطلب على النقود في إطار الصورة المميزة للنموذج الكلي لاقتصاد ينطوي على أصول مالية متنوعة، بسبب كبر حجم القطاع الحكومي في الاقتصاد الإسلامي، وهو ما سنعمل على بيانه من خلال السياسات المالية والنقدية في المبحث الثالث والأخير من هذا الفصل.

* تمت الاستفادة في عرض جوانب من التحليل من كتاب أكلي في الفصل العشرين (انظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٦٧–٩٨٤).

المبحث الثالث

السياسات النقدية والمالية و فاعليتها في الاقتصاد الإسلامي

مقدمة:

- ينظر التحليل الاقتصادي الكلي إلى السياسات المالية والنقدية على أنها قوى خارجية لدعم المستوى التوازني غير المرغوب للدخل القومي، والذي تم التوصل إليه من خلال الآليات التلقائية في النظام الاقتصادي. وقد سبق تناول جانب شيق من الجدل الدائر بين الكينزيين ومخالفيهم بشأن مدى الحاجة لتدخل الحكومة من خلال هذه السياسات، وقد انتهى البحث من خلال الفصل التمهيدي إلى تأييد التدخل –على مستوى التحليل الكلي– لتلافي البطء والقصور في الآليات التلقائية. ومن هذا المنطلق أصبح التدخل الحكومي سمة الاقتصادات الحديثة. غير أن ما ينبغي التنبيه إليه في هذا البحث أن التدخل هو لدعم الآلية التلقائية وليس بمعزل عنها، وقد يأخذ التدخل صورة السياسات المالية من خلال الإنفاق الحكومي والضرائب الحكومية، وقد يأخذ صورة السياسات النقدية من خلال التحكم في عرض النقود في الاقتصاد، وقد يأخذ صورة مركبة من السياسات المالية والنقدية. وبصفة عامة ليست مشكلة البحث هنا في حجم التدخل المالي أو النقدي وإنما في مدى انسجامه مع الآلية التلقائية المدعومة بآلية السوق الحر في الاقتصاد الإسلامي والتي تم تناولها في الفصلين الأول والثاني السابقين في كل من البابين الثاني والثالث، والمحاطة بجملة من الضوابط الشرعية التي انطوى عليها الفصل الخاص بقواعد تنظيم التبادل من الباب الأول. ومن ثم لا مجال من وجهة نظر البحث لتناول سياسات التدخل غير المنسجمة مع الآلية التلقائية من حيث المبدأ كالسياسة الضريبية وسياسة تحديد الأجور والأسعار والأرباح وتقييد حرية السوق بشتى أشكالها، لأنها لا تتوافق مع آلية النظام الاقتصادي في أحواله العادية. ومما يجدر ذكره في هذه المقدمة أن هذا البحث وإن اهتم بالآلية التلقائية بمعزل عن سياسات التدخل الحكومية ، غير أنه في الباب الأول والفصل الأول من الباب الأول أظهر تواجدا حكوميا دائما منسجما مع الآليات التلقائية، سواء من خلال الإشراف على جمع وصرف الزكاة وغيرها من النفقات الواجبة والتطوعية أو من خلال رعاية حرية السوق وعدالة نتائجه، فضلا عن ذلك إن سياسات الاستقرار لا تتطلب تدخلا مخلا بالآلية التلقائية، حيث لا تستلزم تحديدا للأسعار أو الأجور والأرباح وإنما التأثير عليها بطريق غير مباشر في إطار سياسات المصلحة العليا للاقتصاد، وقد تضمن الباب الثاني في مجال آليات العائد ومصادر فاعليتها بأرضية ملائمة لممارسة سياسات الاستقرار. والأمر أكثر وضوحا على صعيد السياسة

المالية حيث يمثل الإنفاق الحكومي في الدولة الإسلامية جزءا هاما من الطلب الكلي. وضمن هذا الإطار يتم تناول السياسة المالية والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي من خلال المباحث الآتية:

المطلب الأول: السياسة المالية وفاعليتها.

المطلب الثاني: السياسة النقدية وفاعليتها.

المطلب الأول

السياسة المالية وفاعليتها

مقدمة:

- يتناول هذا المطلب مفهوم السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي، وأهدافها، ومصادر فاعليتها، وتقويم هذه الفاعلية من خلال حالات تطبيقية مفترضة، وذلك في الفروع الآتية:

الفرع الأول: مفهوم السياسة المالية وأهدافها.

الفرع الثاني: مصادر فاعلية السياسة المالية.

الفرع الثالث: تقويم فاعلية السياسة المالية وإشكالية التزاحم في التحليل الاقتصادي.

الفرع الأول

مفهوم السياسة المالية وأهدافها

أولا: مفهوم السياسة المالية وأدواتها:

- تعرف السياسة المالية لأي دولة بأنها استخدام لميزانيتها العامة (الإيرادات والنفقات العامة) لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي تحددها في وقت ما. ويعتبر بيت مال المسلمين الجهة التي تختص بكل ما يرد إلى الدولة أو يخرج منها مما يستحقه المسلمون من مال.

- أما مصادر الإيرادات العامة فتتمثل فيما يأتي:

١) (الغنائم والأنفال، الفيء، الخمس، الخراج، الجزية)، والزكاة، والملكيات العامة، وهي: الماء والكلأ والنار والطرق العامة والمعادن.

٢) أملاك الدولة: كل عين تعلق بها حق لعامة المسلمين ولا تكون داخلة في الملكية العامة وتقبل الملكية الفردية تكون ملكية دولة مثل: الصحاري والجبال وشواطئ البحار وموات الأرض والأبنية.

٣) الضرائب بشروطها المقررة فقها مثل: ضرائب التكافل الاجتماعي والكوارث والمجاعات، وضرائب المشروعات على المستفيدين منها، والضرائب الجمركية على البلدان غير الإسلامية، ورسوم الخدمات التي تقدمها الدولة.

٤) القروض أو الدين العام الداخلي ومنه تعجيل الزكاة..

٥) إيرادات أخرى متنوعة.مثل:التركات التي لا وارث لها، والأموال المصادرة، والتعزيرات المالية.

- وأما النفقات العامة فتتمثل في ما يأتي: إغناء الفقراء والمساكين وأصحاب الحاجات، الإعداد للجهاد وتجهيز الجيوش، المشروعات والمرافق العامة، إدارة شؤون الدولة.

ثانيا: أهداف السياسة المالية:

- يتمثل الهدف الأساسي للدولة في حراسة الدين وسياسة الدنيا. ويمكن أن يتحقق على ثلاثة مراتب هي: الضروريات والحاجيات والتحسينيات. وتتمثل الأهداف الضرورية في حفظ الدين والنفس والعقل والنسل والمال. والأهداف الضرورية أساس للحاجية والتحسينية، والحاجية متممة للضرورية، كما أن التحسينية متممة للحاجية، و يلزم من اختلال الضرورية اختلال الحاجية والتحسينية، في حين لا يلزم من اختلالهما اختلال الضروري. ويمكن ترجمة الأهداف الضرورية والحاجية والتحسينية إلى مجموعتين من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية هما:

١) الأهداف المتعلقة بحفظ الدين مثل:إعداد الجيوش والدعاة والمرافق العامة.

٢) الأهداف المتعلقة بحفظ النفس والعقل والنسل والمال مثل: تأمين مستوى الكفاية لكل فرد على أرض الإسلام، وتعمير الأرض وتسخير طاقاتها، وتحقيق العمالة الكاملة، وسد الحاجات اللازمة للأمة كالمواصلات والمستشفيات والمدارس والمرافق العامة، الاكتفاء الذاتي، وتحقيق العدالة في توزيع الدخل والثروة ومن ذلك ضبط الأسعار وتحقيق الاستقرار في المعاملات.

- وباستخدام أدوات السياسة المالية المتمثلة في الإيرادات العامة والنفقات العامة تعمل الدولة على تحقيق أهداف السياسة المالية عن طريق ثلاثة وظائف هي: التخصيص، والتوزيع، والاستقرار. أما التخصيص فهو تحديد الموارد المستخدمة في توفير السلع العامة. وأما التوزيع فهو تعديل توزيع الدخل والثروة. وأما الاستقرار فهو المحافظة على العمالة الكاملة، ومستوى الأسعار، ومعدل النمو الاقتصادي مع الأخذ في الاعتبار آثار ذلك على التجارة الخارجية وميزان المدفوعات[١].

---

[١] عمر زهير حافظ، "دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية"، السياسة المالية وتخطيط التنمية في الدولة الإسلامية، **الندوة الدولية**، إسلام آباد، ٦-١٩٨٦/٧/١٠، المعهد الدولي للاقتصاد الإسلامي، الجامعة الإسلامية الدولية) ص ص٢-٢٠.

الفرع الثاني

مصادر فاعلية السياسة المالية

أولا: كبر حجم الطلب الكلي الحكومي:

- ويمكن للدولة استخدام الإنفاق العام لزيادة فاعلية السياسة المالية في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، حيث يشكل هذا الإنفاق جزءا لا يستهان به من الطلب الكلي في الاقتصاد. كما أن هناك حدا أدنى من الإنفاق العام لا يمكن أن ينخفض عنه وهو الجزء الممول من إيرادات الزكاة وهذا يعني وجود حد أدنى للطلب الكلي يظهر أثره من خلال المضاعف على زيادة الدخل وزيادة كل من الاستهلاك والادخار المعد للاستثمار[1].

ثانيا: استمرارية الطلب الكلي الحكومي:

- تكمن مصادر فاعلية السياسة المالية في أنها نابعة من المسئولية التي يحددها النظام للدولة، ومن ثم فهي عملية دائمة، وليست مطلبا طارئا. ويمكن القول أن الطلب الكلي في الاقتصاد الإسلامي معزز على الدوام بشكل مباشر بجزء مهم من الطلب الحكومي على سلع الاستهلاك والاستثمار، كما هو معزز بشكل غير مباشر من خلال إشراف الدولة على عملية إعادة التوزيع. ومن النتائج التي يمكن التوصل إليها من في هذا المجال أن الطلب الكلي المخطط في الاقتصاد الإسلامي متزايد دائما على الأقل بفعل تزايد الإنفاق الحكومي بصوره الثلاثة من استهلاك واستثمار وتحويلات. وهذا يستتبع عرضا كليا موازيا يمثل القطاع الحكومي جزءا هاما منه، من خلال المشروعات العامة. إن زيادة الطلب الكلي المخطط في التحليل الكلي تمثل قوة داعمة لرفع مستوى التوقعات المتفائلة لدى قطاع الأعمال مما يعني عرضا كليا مخططا أعلى. وفي ضوء الأدوات المالية المتنوعة المتاحة للقطاع الحكومي على أسس ربحية تجارية في معظمها يمكن القول أن السياسة المالية تترك آثارها على حجم ثروة القطاع العائلي، وهذا عنصر داعم لمستوى الطلب الكلي.

---

[1] عمر زهير حافظ، "دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية"، مرجع سابق، ص ص٢٠، ٢٧-٢٨.

الفرع الثالث

تقويم فاعلية السياسة المالية وإشكالية التزاحم في التحليل الاقتصادي

أولا: السياسة المالية في الاقتصاد الكينزي:

- في الاقتصاد الكينزي البسيط تتوقف فاعلية السياسة المالية بشكل طردي على مرونة الاستثمار لسعر الفائدة، فكلما كانت قليلة تعاظمت الفاعلية. فضلا عن تعاظمها كلما زاد الميل الحدي للاستهلاك. وبدلالة المضاعف مع ثبات العوامل الأخرى يكون حجم انتقال منحنى التوازن السلعي أكبر كلما كبر حجم المضاعف. والأمر في الصيغة البيانية المبسطة للنموذج الكلي محل الدراسة ليس بعيدا عن ذلك بدلالة معدل العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة Ⓡ، وبدلالة محددات ميل منحنى التوازن السلعي في النموذج محل البحث. ويمكن القول أن السياسة المالية في ظل الاقتصاد ذي الأصول المتعددة ستختلف عن السياسة المالية الكينزية- وسوف تتم ممارستها ستكون بواسطة إصدار الأصول المالية المتنوعة على نحو يزول معه الفارق بينها وبين السياسة النقدية، كما سيتضح من التحليل في الفقرة الآتية.

ثانيا: السياسة المالية في الاقتصاد ذي الأصول المالية المتعددة:

- الاقتصاد محل الدراسة يشتمل على أصول مالية متعددة إلى جانب النقود، وتشمل هذه الأصول على ثلاثة أنواع، الأول منها ما يصدره قطاع الأعمال، ويتأثر عرضها بالطلب عليها. والثاني منها ما يصدره الوسطاء الماليون فقط، ويتأثر عرضها بالطلب عليها، وكذلك بسياسة البنك المركزي، والثالث منها ما تصدره الحكومة، ويتأثر بسياسة الحكومة وبالعائد.

- في هذا الاقتصاد يتم تمويل الاستثمار بواسطة الوسطاء الماليين وسوف يكون عن طريق الأصول المالية التي يصدرها قطاع الأعمال. وسوف يختار الوسطاء الماليون والمستثمرون بين عدد كبير من أشكال التمويل، ويتوقف ذلك الاختيار على العوائد النسبية لكل منها، كما سيختار المدخرون الذين يحتفظون بالثروة بين عدد كبير من الأصول.

- يوجد في هذا الاقتصاد عوائد متنوعة، بعضها ثابت وبعضها متغير، بعضها شبه مضمون وبعضها غير مضمون، ويتوقف عائد كل أصل على مجموعة واسعة من الخصائص التي يتميز بها من يصدر الأصول المالية أو يحتفظ بها، ويتوقف كذلك على الكمية المتوافرة من كل أصل، وعلى عوائد الأصول الأخرى سواء بشكل صريح أو ضمني. ومن بين مختلف العوائد التي تتيحها الأصول المالية يعتبر العائد على الأصول المالية الحكومية أكثر جاذبية وعلى وجه الخصوص صكوك الإجارة،

وسوف يلعب دورا مهما في هذا الاقتصاد من خلال تأثير العوائد النسبية حيث ينتقل أثره إلى عوائد الأصول المالية لقطاع الأعمال.

- انطلاقا من مستوى دخل توازني معين ومستوى معين من العوائد على الأصول المالية وعند كمية مرغوب فيها من النقود لكل من الجمهور والوسطاء الماليين وقطاع الأعمال، إذا أرادت الحكومة زيادة الإنفاق الحكومي يمكنها إصدار مجموعة من الأصول المالية –من تلك التي سبق تناولها في الباب الثاني من الرسالة– وبيعها في سوق الأوراق المالية، ومن ثم يتزايد رصيد هذا النوع من الأصول، وسيمثل الادخار الإضافي طلبا جديدا على كل أنواع الأصول المالية. ومع الزيادة المستمرة في عرض الأصول المالية الحكومية بمعدل أكبر من معدل الزيادة في الطلب عليها ستؤدي إلى انخفاض أسعارها وارتفاع العائد عليها. وبتأثير الثروة سيزيد الطلب على الأصول المالية لقطاع الأعمال وبسبب عدم وجود زيادة في عرض هذه الأصول فإن أسعارها ترتفع وتنخفض عوائدها، ومع ارتفاع العائد على الأصول المالية الحكومية وانخفاض العائد على الأصول المالية لقطاع الأعمال سيقوم الأفراد بالتحول إلى الأصول المالية الحكومية، مما يؤدي إلى أن يكون ارتفاع العائد على الأصول المالية الحكومية وانخفاضه على الأصول المالية لقطاع الأعمال متواضعا. وسيتوقف ذلك على مدى الإحلال بين الأصول المالية الحكومية والأصول المالية لقطاع الأعمال.غير أنه سيكون هناك تخفيض صاف في العائد على الأصول المالية لقطاع الأعمال. وسيؤدي هذا إلى تشجيع الاستثمار والذي من الممكن أن يكون الآن موجبا، وكذلك الاستهلاك بسبب تأثير الثروة الناتج عن وجود عجز في الميزانية*. ولكن ماذا عن إشكالية التزاحم التي تعمل على تخفيض حجم الاستثمار بفعل ارتفاع سعر الفائدة في ظل ارتفاع الدخل ومن ثم زيادة الطلب على النقود للمعاملات في ظل عرض نقود ثابت. هذا ما سيأتي بيانه في الفقرة الآتية.

ثالثا: إشكالية التزاحم في الاقتصاد ذي الأصول المالية المتعددة:

- المتوقع أن تكون الآثار السلبية للسياسة المالية المتمثلة في تخفيض حجم التغير في مستوى الدخل عن الحجم الذي يحدده المضاعف في حدودها الدنيا بفعل غياب الفاصل الحاد بين النقود والأصول المالية الأخرى كما هو بين النقود والسندات في النموذج الكينزي، ولأن طلب النقود للمعاملات نفسه مرن لهذا المعدل بحيث أن النقود كما تم بيانه آنفا أصل من مجموع الأصول المشكلة

---

*تمت الاستفادة في عرض جوانب من التحليل من كتاب أكلي في الفصل العشرين (انظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص٩٦٧–٩٨٤).

للمحفظة. وبالعودة إلى التحليل البسيط وفقا لمحددات الفاعلية لمنحنيي IS-LM يذكر أن السياسة المالية ستتأثر بالعوامل الآتية:

أ) المضاعف: وحيث يتوقع زيادة المضاعف في الاقتصاد الإسلامي بسبب زيادة الميل الحدي للاستهلاك فإن هذا سيزيد الفاعلية النسبية للسياسة المالية، وأيضا فاعلية السياسة النقدية.

ب) درجة استجابة الاستثمار لمعدل العائد: وحيث يتوقع أن يكون الاستثمار مرنا لهذا المعدل فإن سيقلل من الفاعلية النسبية للسياسة المالية، ولكن سيزيد من فاعلية السياسة النقدية.

ج) درجة استجابة الطلب على النقود لمعدل العائد على الأصول: وحيث يتوقع يكون الطلب على النقود مرنا لهذا المعدل فإن هذا سيزيد من فاعلية السياسة المالية ويقلل من فاعلية السياسة النقدية.

د) درجة استجابة الطلب على النقود للدخل: وحيث يتوقع انخفاضها الزكاة من حيث تحصيلها وإنفاقها، وجاذبية فرص توظيف الأموال في الأصول المالية المتنوعة، فضلا عن الدوافع الفطرية لاستثمار الأموال، كل هذا سيعمل على تخفيض الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط للحد الأدنى، وهذا من شانه زيادة الفاعلية النسبية للسياسة النقدية، وكذلك السياسة المالية.

- وهكذا ستتمتع السياسة المالية بالفاعلية استنادا إلى العوامل السابقة عدا الثاني منها، غير أنه من المتوقع أن يكون هذا التأثير السلبي ضعيفا بسبب خصوصية الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة، حيث لا يمكن أن نتصور العلاقة بين النقود والسندات وآثارها على سعر الفائدة ومن ثم الطلب النقود على شكل تأثير متبادل كما في النموذج الكينزي، وإنما كما ذكر آنفا هناك جملة من التأثيرات المتشابكة بفعل العوائد النسبية تنتهي إلى استقرار الآثار النهائية لبيع الإصدارات الجديدة من الأصول المالية الحكومية عند المستويات المرغوبة.

المطلب الثاني

السياسة النقدية وفاعليتها

مقدمة:

يتناول هذا المطلب مفهوم السياسة النقدية وأدواتها، ومصادر فاعليتها وتقويم هذه الفاعلية من خلال حالات تطبيقية مفترضة، وذلك في الفروع الآتية:

الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية وأدواتها.

الفرع الثاني: مصادر فاعلية السياسة النقدية.

الفرع الثالث: تقويم فاعلية السياسة النقدية.

الفرع الأول

مفهوم السياسة النقدية وأدواتها

- تكمن السياسة النقدية في قيام السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي في إدارة كمية النقود بهدف دعم الاستقرار الكلي عند المستويات المرغوبة للعمالة والأسعار ومعدل النمو.
- ويرى بعض الباحثين أنه يمكن للسلطات النقدية في الاقتصاد الإسلامي أن تغير عرض النقود إما بإصدار النقد وإلحاقه بالودائع الاستثمارية لدى البنوك التجارية أو بشراء شهادات الودائع المركزية [*] (أو شراء الأسهم الحكومية التجارية المملوكة للجمهور والمؤسسات المالية [*]) بطريقة السوق المفتوحة،

[*] يشير د.صديقي في هذا الصدد إلى أنه لا بد أن يصاحب تطور وتوسيع التجارة زيادة مطردة في وسائل الدفع بتوفير زيادة مستمرة في كمية النقود للبنوك التجارية. وشراء الأسهم الحكومية بوساطة البنك المركزي سيكون مصدرا لتوفير السيولة للبنوك التجارية في النظام المقترح. وعلى المدى الطويل يمكن أن يعمل البنك المركزي على تحقيق زيادة مستمرة في الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، بأن يكون معدل شراء الأسهم أكبر من معدل بيعها. أما نمو القطاع العام المطرد وإصدار أسهم جديدة بوساطة الحكومة في المدى الطويل سوف يعتمد على حدوث زيادة مستمرة في المعروض من الأسهم (محمد نجاة الله صديقي، **النظام المصرفي اللاربوي**، المركز العالي لأبحاث الاقتصاد الإسلام، ط١، ١٤٠٥، ص٨٦).

[*] يقول د.معبد الجارحي في تفسير شهادات الودائع المركزية: "يمكن للمصرف المركزي أن يفتح حسابات استثمار في أعضائه من المصارف، حيث يضيف ما يصدره ويسحب ما يريده من نقود. أما المصارف الأعضاء...فستستثمر الودائع الاستثمارية للمصرف المركزي في القطاع الإنتاجي، بما يتفق والسياسة الاستثمارية التي يتبناها كل مصرف. أما

والسياسة النقدية في هذه الحالة تصبح متداخلة مع سياسة التنمية، حيث يمكن للدولة أن تشجع الاستثمار في بعض القطاعات من خلال المصرف المركزي[1]. وبصفة عامة يقع على عاتق المصرف المركزي مهمة تقديم الإطار المؤسسي الضروري لتشغيل الأسواق المالية من خلال دعم المؤسسات المالية وإيجاد هيكل من الأدوات المالية في جانبي الجذب (الخصوم) والتوظيف (الأصول) يكفل الحشد الكفء للمدخرات وتخصيص الموارد. ويأتي في إطار إدارة السياسة النقدية التحكم في عرض النقود من خلال نسب الاحتياطي.على الخصوم، والحدود القصوى على الأصول التي يمكن تخصيصها لنشاطات معينة، وتنظيم نسب المشاركة في الربح بين البنوك والمستثمرين، وبين البنوك والمودعين والتي تؤدي إلى تغير معدل العائد[2]، وكذلك التحكم في تحديد هامش الربح[*]. بالإضافة

الأرباح التي تجنى على هذه الودائع فيمكن استخدام جزء منها في تغطية نفقات المصرف المركزي. وسنطلق على هذه الودائع اسم الودائع المركزية. والودائع المركزية يمكن استخدامها أيضا كوسيلة من وسائل الوساطة المالية ... بهدف خلق مزيد من الخدمات النقدية عن طريقها ذلك أن المصرف المركزي يمكن أن يخلق أداة مالية تسمى شهادات الودائع المركزية. ويمكن بذلك بيع هذه الشهادات للجمهور، واستثمار حصيلتها في ودائع مركزية من خلال المصرف المركزي". (معبد الجارحي، "نحو نظام نقدي ومالي إسلامي"، (١٩٨٢)، مرجع سابق، ص ص٦٨-٦٩، وقد تكرر ذكر تفصيلات عن هذه الشهادات في الصفحات ٧٨،٨٠-٨١، ٨٤-٨٧). ويرى الجارحي أن الأسلوب المقترح لخلق الأرصدة الحقيقية يلغي الحاجة تماما لتحقيق عجز في ميزانية الدول عن طريق التوسع النقدي، غير أن بعض الباحثين (ينظر: إبراهيم صالح العمر، **النقود الائتمانية:دورها وآثارها في اقتصاد إسلامي**، دار العاصمة، الرياض، ١٤١٤، ص٢٧٨-٢٨٨)، يستخدم هذه الشهادات لتكون غطاء لأسلوب التمويل بالعجز مقابل أذون الخزانة في دورة زمنية طويلة لا يوجد ما يبررها في ظل فكرة الجارحي حيث ألغيت فكرة التمويل بالعجز لكونه أسلوبا تضخميا لا يفي بربط خلق النقود بخلق الثروة وستتاح للحكومة زيادة إنفاقها من خلال مواردها العادية والاستثنائية، والجدير بالذكر أن نوعا من التطوير قد تم على شهادات الودائع المركزية حيث سميت بسندات المشاركة الحكومية وتجدر الإشارة إلى أن النموذج الكلي محل الدراسة ثري بالأصول المالية الحكومية التي يمكن أن تكون أساسا لخلق النقود من خلال السوق المفتوحة وفق الشرط المهم وهو ربط خلق النقود بخلق الثروة.

[1] معبد الجارحي، "نحو نظام مالي ونقدي إسلامي"، مرجع سابق، ص ص٩٠-٩١.

[2] محسن خان وعباس ميراخور، "النظام المالي والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي"، **صندوق النقد الدولي**، ١٩٨٥/١١/١٨، ص ص١٦-١٧.

[*] توصل بعض الباحثين في دراسته لنتائج إحلال أنواع متعددة من الوساطة المالية المبنية على نظام الربح والمشاركة في النظام المصرفي إلى أن نفس قوى العرض والطلب على القروض ستبقى تولد الصفقات الفردية في السوق كما أن نتائج التطبيق في بعض البنوك تشير إلى أن هناك سوقا نشطة على المدخرات تتضمن الكفاءة في تخصيص الموارد، واستفاد من هذه النتيجة نتيجة أخرى هي محل الاهتمام هنا وهي أن التنظيم غير السوقي لمعدلات الربح والخسارة سيخفض الكفاءة الاقتصادية .

إلى ذلك يمكن للبنك المركزي في ظل التمويل الإسلامي ممارسة الرقابة الكيفية على النظام المصرفي بفاعلية وذلك بتوجيه التمويل إلى سلع ومشروعات محددة أو الحد من تمويل الواردات، لأن التمويل من خلال البنوك الإسلامية مرتبط بالحاجة إليه وليس سحبا على المكشوف[1].

- وفي مقترحات مقدمة لبنك السودان في إطار مشروع أسلمة النظام المصرفي في السودان[2] أشير إلى استمرار البنك مشرفا وموجها لنشاطات البنوك التجارية بغرض تحقيق الاستقرار النقدي والتنمية الاقتصادية. ومن اختصاصاته إصدار أوراق النقد وتنظيم الائتمان وتوجيه الموارد للاستثمار. وله أن يستخدم الأسلحة التقليدية من التوجيه والإغراء وتحديد حجم التسهيلات ونوعها وحفظ الاحتياطيات مقابل الودائع الجارية وممارسة عمليات السوق المفتوحة باستخدام أوراق مالية مبتكرة قائمة على المشاركة في مشروعات القطاع العام. وفي علاقة البنك بالحكومة أشير إلى أنه بنك الحكومة ووكيلا ماليا لها، ويمكن له تمويل النفقات العامة للحكومة (بالإضافة إلى التمويل بالعجز والضرائب والدين العام) بالحصول على الأموال اللازمة لتمويل النفقات العامة ومشروعات التنمية من خلال إصدار أوراق مالية قائمة على المشاركة بين القطاع الخاص والحكومة لتمويل مشروعات ذات جدوى اقتصادية وقابلة للتحويل أو البيع. ويقوم البنك بشراء كمية كبيرة من هذه الأصول لاستعمالها في عمليات السوق المفتوحة والتحكم في عرض النقود. والتمويل بهذه الطريقة يجنب الحكومة عبء الفوائد ويقي الاقتصاد أعراض التضخم كما هو الحال في التمويل بالعجز، كما اقترح

(Radi L. EL-Bdour, "The Islamic Economic system: theoretical and Empirical Analysis of money and Banking in the Islamic Eco. framework", (doctoral Thesis), Utah State University, ppx-xi)

وفي نفس الإطار أشار قانون المصارف المقترح من بعض الباحثين إلى جواز قيام البنك المركزي بتحديد هوامش الأرباح والرسوم والعمولات للخدمات المصرفية وكيفية احتساب وتوزيع الأرباح للخدمات المصرفية ووضع قواعد عامة في المسائل الآتية: الحد الأعلى لمجموع مبالغ التمويل، منع أنواع معينة من التمويل، تحديد الشروط لتمويل أنواع من العملاء، التأمينات النقدية مقابل أنواع معينة من العمليات، الحد الأدنى لنسب الضمان ونوع الأصول المقدمة ضمانا، تحديد أنواع الموجودات الواجب الاحتفاظ بها ونسبتها إلى التزامات الودائع. (ينظر للتفصيل:محمد علي القري ومحمد نجاة الله صديقي ومحمد أنس الزرقا، "قانون المصارف:صيغة مقترحة لتنظيم القطاع المصرفي في بلد يتطلع إلى تطبيق الشريعة الإسلامية"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**،مج٢، ع٢، ١٩٩٣،مجلة الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، ص ص٧٧،٧٥).

[1] عابدين أحمد سلامة، **البنوك** الإسلامية **وأسلمة النظام المصرفي في السودان**، مرجع سابق، ص ص٢١،١١.

[2] بنك السودان، **الجهاز المصرفي السوداني والتوجه الإسلامي**، مصلحة البحوث الاقتصادية، بنك السودان، الخرطوم، ١٩٨٤/١، ص ص٤٠-٤٦.

تمويل الإنفاق العام في مجالات الخدمات الاجتماعية بسندات استثمار يرتبط عائدها بنمو الدخل القومي*.

- وبصفة عامة لا يرى الباحث تشجيع أي نوع من التنظيم غير السوقي لآليات التوازن المتمثلة في العوائد أو ما يؤثر عليها بشكل مباشر كتنظيم نسب المشاركة في الربح. وحيث أتيح عدد من الأصول المالية الحكومية المتنوعة المبنية على أسس ربحية وتتمتع بالجاذبية من قبل العناصر الاقتصادية وقابلة للتداول، ومن ثم تصلح للقيام بعمليات السوق المفتوحة؛ فإنه في هذه الحال لا يوجد مسوغ لابتكار أداة (شهادات الودائع المركزية أو سندات المشاركة الحكومية) تهدف إلى البحث عن مكان لسياسة السوق المفتوحة كما فعل بعض الباحثين السابق الإشارة إليهم. حيث إن هذه السياسة يمكن ممارستها على أدوات أو أصول مالية تم إنشاؤها لحاجة تمويلية. ونرى أن سياسة السوق المفتوحة أهم أدوات الاستقرار الداعمة للآلية التلقائية في الاقتصاد الإسلامي، وتصبح معها السياسة النقدية هادفة إلى التأثير في هيكل الثروة لدى القطاع العائلي ما بين نقود وأصول مالية متنوعة، وسنذكر بعض الحالات التطبيقية لها في الفرع الخاص بتقويم الفاعلية من هذا المطلب.

الفرع الثاني

مصادر فاعلية السياسة النقدية

مقدمة:

- يعتبر عدم استقرار الأسعار المترتب على عدم التوافق والتناسب بين معدل نمو كمية النقود ومعدل نمو المبادلات في النشاط الاقتصادي أهم الآثار التقليدية السلبية للسياسة النقدية القائمة على تغيير كمية النقود ويرجع سببه على مستوى الاقتصاد التقليدي إلى قيام خلق النقود المصرفية على أساس الفائدة، وإلى الفصل بين الادخار والاستثمار من خلال منح فائدة على مجرد الادخار[1]. ويبدو جليا تغلب الاقتصاد الإسلامي على هذه المشاكل بحكم طبيعته المحددة بخصوصياته على المستوى الكلي والتي تترك أثرها على طبيعة عملية الإصدار، وخلق النقود المصرفية على النحو الذي نبينه في الفقرتين الآتيتين:

---

* دون شرح واف للجوانب الشرعية لهذه الأداة خاصة في حالة انخفاض الدخل القومي.

[1] محمد منذر قحف، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص ص١٦٨-١٦٩.

أولا: التحكم في القاعدة النقدية أو النقود عالية القوة:

- تعرف النقود عالية القوة أو ذات الطاقة العالية بالقاعدة النقدية وتشتمل على احتياطيات البنوك التجارية وعلى العملة المتداولة في أيدي الأفراد. وتختص السلطات النقدية بخلق القاعدة النقدية أي صنع العملة الورقية والمعدنية ووضعها في التداول تحت الطلب فيتحول بعضها إلى ودائع لدى المصارف التجارية وبعضها إلى جيوب الأفراد*. ومن الأمثلة التقليدية على خلق البنك المركزي للقاعدة النقدية قيامه بشراء السندات الحكومية عن طريق عمليات السوق المفتوحة، أو إقراضه للحكومة مقابل أذون الخزانة[1].

- وتهدف إدارة كمية النقود إلى توفير ما يكفي من الخدمات التبادلية لإجراء المبادلات اللازمة للنشاطات الإنتاجية والاستهلاكية والاستثمارية، وخصوصا في اقتصاد ينمو باستمرار**. ولذلك من واجب المصرف المركزي أن يحدد عرض النقود عند المستوى الذي يحقق أكبر قدر من الخدمات التبادلية ويحافظ في نفس الوقت على استقرار الأسعار. ولا شك أن العبرة في مجال الخدمات التبادلية هي القيمة الحقيقية للنقود وليس القيمة الاسمية لها؛ لأن مقدار الخدمات التبادلية الذي تقدمه الوحدة النقدية يتوقف على ما يمكن شراؤه بتلك الوحدة أي على قوتها الشرائية وهذا مرادف للقيمة الحقيقية[2]. وعندما يمر النظام الاقتصادي بتطورات كمية متمثلة بنمو كمية السلع والخدمات المنتجة والمتداولة، فإن تحقيق زيادة مماثلة في أدوات الدفع تصبح ضرورة اقتصادية، وإلا فنقصان هذه الكمية أو حتى ثباتها عند مستوياتها السابقة يعتبر عائقا أمام استمرار هذا النمو. وكذلك الحال

---

* بعد أزمة الكساد الكبير وانهيار نظام الذهب ساد نظام الإصدار الحر. وطبقا لهذا النظام يكون للبنك المركزي حرية الإصدار بدون أي غطاء من الذهب حيث يكون الغطاء أي نوع من الأصول (سندات حكومية، أوراق مالية مضمونة..إلخ). وفي ظل هذا النظام يحتفظ البنك المركزي بالذهب لاستخدامه في تسوية المعاملات الخارجية لسد العجز الحادث في ميزان المدفوعات وذلك عندما لا تتوافر العملات الأجنبية اللازمة. وقد تضع الحكومة حدا أقصى للإصدار لا ينبغي أن يتجاوزه البنك المركزي إلا بإذن من الحكومة، إذ أن المسألة لم تعد علاقة بين كمية النقود المتداولة وبين حجم الذهب وإنما علاقة بين كمية النقود المتداولة (تدفقات نقدية) وحجم السلع والخدمات في الاقتصاد (تدفقات سلعية) (محمد النجار، **محاضرات في اقتصاديات النقود والبنوك**، مرجع سابق، ص١٨٤).

[1] باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد**:وجهة **نظر النقديين**، دار المريخ، الرياض، ١٩٨٧، ص ص١٧٤-١٧٥.

** يشير د.صديقي في هذا الصدد إلى أنه لا بد أن يصاحب تطور وتوسيع التجارة زيادة مطردة في وسائل الدفع بتوفير زيادة مستمرة في كمية النقود للبنوك التجارية. (محمد نجاة الله صديقي، **النظام المصرفي اللاربوي**، المركز العالي لأبحاث الاقتصاد الإسلام، ط١٤٠٥،١، ص٨٦).

[2] معبد الجارحي، "نحو نظام مالي ونقدي إسلامي"، مرجع سابق، ص٦٥.

عند حدوث تطورات سعرية تستدعي تخفيض معدل نمو النقود، فإن المصرف المركزي يقوم بإلغاء جزء من النقد المتداول وإنقاص كميته[1].

ثانيا: خلق النقود المصرفية، والفصل بين الادخار والاستثمار:

- يرى البعض أن السياسة النقدية يجب أن تقوم بدور نشط في الإبقاء على قيمة مستقرة للعملة، وتشجيع العمالة الكاملة والنمو، غير أن قدرا كبيرا من فاعلية السياسة النقدية سوف يعتمد على اعتماد نظام الاحتياطي الجزئي أو اعتماد نظام الاحتياطي الكامل. ففي ظل نظام الاحتياطي الجزئي ستعمل السياسة النقدية على تحقيق الاستقرار كما هو الحال في ظل نظام مصرفي تقليدي. وفي نظام الاحتياطي الكامل لن يتمكن المصرف المركزي من تغيير الاحتياطي القانوني، ويصبح بلوغ أهداف تحقيق الاستقرار من خلال الرقابة على القاعدة النقدية بدلا من الائتمان[2]. وتجدر الإشارة في هذا المقام أن مصادر التخوف من خلق الائتمان القائم على نظام الاحتياطي الجزئي والمتمثلة في الضغوط التضخمية تكاد تكون منعدمة في الاقتصاد الإسلامي بسبب ربط الائتمان النقدي أو التمويل النقدي بالإنتاج وبعبارة أخرى يقابل كل تمويل إنتاج[3].
- وفي إطار الربط بين التمويل والإنتاج بالنسبة للبنوك الإسلامية يشير البعض[4] إلى أن نظام الفائدة فشل في تأكيد المقولة الرأسمالية بأن رأس المال النقدي منتج للقيمة بصفة يقينية لأن أرباح البنوك الربوية الناجمة عن الإقراض وخلق الائتمان في ظل نظام الفائدة لا تتوقف على الاستخدام المنتج لهذه النقود أي ليست رهينة بخلق ثروة إضافية حيث تستمر الأرباح حتى لو لم تكن التوقعات مواتية. وتختزل الأرباح في شكل ارتفاع للأسعار في صورة اتساع للهوة والفارق بين القيمة الحقيقية والقيمة الاسمية للنقود. ويبقى الشيء الوحيد الذي يؤمن أرباح المصارف الربوية هو ارتفاع مستوى الأسعار، ولعل هذا وحده كاف لتبرير المصلحة الراسخة للبنوك الربوية في التضخم فلا شيء يقلق المصارف الربوية إذا كان ثمة مؤشر بأن معدل نمو عرض النقود يتجاوز معدل نمو عرض السلع

---

[1] معبد الجارحي، "النظم المالية في الإسلام"، اللجنة الوطنية لتنظيم الاحتفالات بمقدم القرن الخامس عشر الهجري (محرر وناشر) الإمارات العربية المتحدة، ١٤٠١، ٦٧.

[2] زبير إقبال وعباس ميراخور، "النظام المصرفي الإسلامي"، مرجع، سابق، ص١٦.

[3] ينظر:

- عابدين سلامة، **البنوك الإسلامية وأسلمة النظام المصرفي في السودان،** مرجع سابق، ص١١.
- حسن ثابت فرحات ومحمد طاهر خليفة، "الرقابة المصرفية على البنوك الإسلامية"، **المؤتمر الدولي للبنوك الإسلامية في اليمن،** ١٦/١٨/١٢/١٩٩٦، ص٨.

[4] حسن ثابت فرحان ومحمد طاهر خليفة، "الرقابة المصرفية على البنوك الإسلامية"، مرجع سابق، ص ٨).

والخدمات. وقد استقر الأمر لدى الاقتصاديين بأن الورم التضخمي الناتج عن نظام الفائدة لا يمكن استئصاله إلا بتأسيس وإيجاد علاقة قوية بين خلق النقود وخلق الثروة بإخضاع عملية خلق الائتمان للاستثمار المنتج الذي ترتبط عائداته بالنتائج الفعلية للمشروع المنتج. ولا مكان لآلية ربط خلق النقود بخلق الثروة إلا في نظام المشاركة حيث يصبح العائد على رأس المال الذي توفره المصارف ورد أصل رأس المال متوقفين على إنتاجية المشروع المنتظر. ومن ثم يمكن القول إن الثروة لن تجلب المزيد من الثروة لأصحابها إلا عندما يؤدي استخدامها فعلا إلى خلق ثروة إضافية [*] .

- وتنطوي الأصول المالية المعروضة في هذا البحث على العديد من الأدوات المالية القابلة لتمويل النفقات الحكومية على أسس ربحية وتتراوح بين الخصخصة الكاملة والجزئية لبعض المشروعات العامة وبين التمويل فقط للعديد من النفقات العامة، وتنطوي على خاصية الربط بين التمويل النقدي والتدفق الإنتاجي حيث لا مجال للحصول على تمويل نقدي دون تدفق سلعي. وسوف تتيح هذه الأدوات مجالا لممارسة سياسة نقدية وفقا لعمليات السوق المفتوحة بعيدا عن التمويل بالعجز أو السندات الحكومية الربوية.

الفرع الثالث

تقويم فاعلية السياسة النقدية

مقدمة:

- السياسة النقدية في الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة تختلف من حيث مستوى التحليل عنها في الاقتصاد الكينزي على نحو ما سيأتي بيانه في الفقرات الآتية:

---

[*] تبقى المفاضلة بين نظام الاحتياطي الجزئي وبين نظام الاحتياطي الكامل متفاعلة على أسس اقتصادية، وأرى أن جذورها الشرعية تكمن في اعتبار الوديعة قرضا وكذلك اعتبار القيد في دفاتر البنك قبضا وليس فيما يظهر أن هذه المسألة لقيت حظها من النقاش الكافي حيث يلاحظ أن الباحثين في الاقتصاد الإسلامي بين مؤيدين ومعارضين على أسس اقتصادية لا شرعية فمن يرى الاحتياطي الكامل في البنوك التجارية أجاز الاحتياطي الجزئي في صندوق الزكاة (د.منذر قحف) ومن يرى الاحتياطي الكامل رأى استخدام جزء منها في القرض الحسن وإيداع جزء كبير منها لدى البنك المركزي (د.عمر شابرا، ود.محمد نجاة الله صديقي).أو استخدامها في القرض الحسن للأفراد وشراء السندات الحكومية (محمد عبد المنعم عفر). و نظرا لأن الفرض الشرعي بأن الودائع الجارية قروض من معطيات هذا البحث فلا نجد مؤيدات للتخلي عن قبول مبدأ الاحتياطي الجزئي.

أولا: السياسة النقدية الكينزية:

- يتميز الاقتصاد الكينزي بوجود هيكل مالي يشتمل على النقد وأصل مالي واحد هو السندات ذات العائد الثابت المتمثل في الفائدة. ويتم تمويل الاستثمار وعجز ميزانية الدولة بإصدار هذه السندات. ويقوم الأفراد بتوزيع ثروتهم بين الاحتفاظ بالسندات أو الاحتفاظ بالنقود على أساس العائد على السندات وعلى أساس طلبهم على النقود لأغراض التبادل، وتؤدي مجهودات الجمهور المبذولة في تغيير نسبة توزيع ثروتهم بين الأصلين إلى تغيير السعر النسبي لأصل مقابل الأصل الآخر حتى يرضى الجميع عن نسبة التوزيع الفعلية. وإذا ما أراد المصرف المركزي اتباع سياسة نقدية لتشجيع الاقتصاد فإنه يقوم بشراء السندات في عمليات السوق المفتوحة، وهذا يعني إحلال النقود محل السندات في أيدي الجمهور، وتصبح السندات أكثر ندرة بالنسبة إلى النقود، وبافتراض ثبات تفضيلات الجمهور الخاصة بتوزيع الثروة بين النقود والسندات -بما في ذلك توقعاتهم الخاصة بسعر الفائدة- سترتفع أسعار السندات وينخفض العائد على السندات الجديدة، والنتيجة زيادة الاستثمار والناتج. غير أن الآثار الراجعة من الدخل والطلب على النقود ستحد من هذا الأثر*.

ثانيا: تطبيق السياسة النقدية الكينزية في الاقتصاد الإسلامي:

- من بين الأصول المالية المتعددة المتداولة والمتاحة في هذا الاقتصاد تتمتع صكوك الإجارة والأعيان المؤجرة باستقرار عوائدها الصافية وانخفاض درجة المخاطرة وسهولة تسييلها، مقارنة بالأصول المالية الأخرى، وهذا رشحها لأن تكون الأصول الأقل مخاطرة من منظور البحث كما سبق بيانه، ويرشحها كبديل جيد لسندات الخزينة عند ممارسة عمليات السوق المفتوحة[1]. فعندما يرغب البنك المركزي في زيادة العرض النقدي يشتري صكوك الإجارة الحكومية من السوق، ويبيعها عندما يرغب في تقليص كمية النقود. ويؤثر دخول البنك المركزي في سوق صكوك الإجارة على أسعار صكوك الإجارة بسبب استقرار أو ثبات معدل العائد عليها، ومن ثم على الربحية المتوقعة للاستثمار، بدلالة انخفاض معدل العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة في حالة السياسة النقدية التشجيعية التي تتمثل في دخول البنك المركزي مشتريا -لصكوك الإجارة ومن ثم زيادة الطلب عليها وارتفاع أسعارها ومن ثم انخفاض العائد عليها- وبدلالة ارتفاع هذا المعدل في حالة السياسة النقدية المقيدة. وذلك بشكل مشابه لآلية تأثير السياسة النقدية الكينزية. غير أنه في اقتصاد ذي أصول مالية

---

*انظر الفرع الثالث من المطلب الثاني من المبحث الثاني من الفصل الثاني من الباب الثالث.

[1] منذر قحف، **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة**، مرجع، ص٧٣.

متعددة تعمل العوائد النسبية للأصول المختلفة على تعقيد مستوى التحليل، على نحو ما سيأتي في الفقرة الآتية.

ثالثا: فاعلية السياسة النقدية في الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة:

- الاقتصاد محل الدراسة يشتمل على أصول مالية متعددة إلى جانب النقود، وتشمل هذه الأصول على ثلاثة أنواع، الأول منها ما يصدره قطاع الأعمال، ويتأثر عرضها بالطلب عليها. والثاني منها ما يصدره الوسطاء الماليون فقط، ويتأثر عرضها بالطلب عليها، وكذلك بسياسة البنك المركزي، والثالث منها ما تصدره الحكومة، ويتأثر بسياسة الحكومة وبالعائد.

- في هذا الاقتصاد يتم تمويل الاستثمار بواسطة الوسطاء الماليين وسوف يكون عن طريق الأصول المالية التي يصدرها قطاع الأعمال. وسوف يختار الوسطاء الماليون والمستثمرون بين عدد كبير من أشكال التمويل، ويتوقف ذلك الاختيار على العوائد النسبية لكل منها، كما سيختار المدخرون الذين يحتفظون بالثروة بين عدد كبير من الأصول.

- يوجد في هذا الاقتصاد عوائد متنوعة، بعضها ثابت وبعضها متغير، بعضها مضمون وبعضها غير مضمون، ويتوقف عائد كل أصل على مجموعة واسعة من الخصائص التي يتميز بها من يصدر الأصول المالية أو يحتفظ بها، ويتوقف كذلك على الكمية المتوافرة من كل أصل، وعلى عوائد الأصول الأخرى سواء بشكل صريح أو ضمني. ومن بين مختلف العوائد التي تتيحها الأصول المالية يعتبر العائد على الأصول المالية الحكومية أكثر جاذبية وعلى وجه الخصوص صكوك الإجارة، وسوف يلعب دورا مهما في هذا الاقتصاد من خلال تأثير العوائد النسبية حيث ينتقل أثره إلى عوائد الأصول المالية لقطاع الأعمال.

- إذا أراد المصرف المركزي تشجيع الاقتصاد بدعم مستوى معين من الاستثمار، فلا بد أن يعمل – انطلاقا من مستوى دخل توازني معين ومستوى معين من العوائد على الأصول المالية وعند كمية مرغوب فيها من النقود لكل من الجمهور والوسطاء الماليين وقطاع الأعمال– على تخفيض العوائد على مختلف الأصول المالية التي يصدرها قطاع الأعمال والتي تكون متناسقة مع العوائد في جانب الجذب على مدخرات القطاع العائلي. وسوف يتمكن المصرف المركزي من تحقيق هدفه باتباع سياسة نقدية توسعية عن طريق شراء الأصول المالية الحكومية وبشكل خاص صكوك الإجارة، الأمر الذي يؤدي إلى رفع أسعارها وتخفيض عوائدها ويزداد المعروض النقدي وينتقل هذا الأثر إلى الاستثمار بفعل انتقال أثر العوائد النسبية وبفعل زيادة الاحتياطيات لدى المصارف التجارية. حيث يزداد الطلب في هذه الظروف على الأصول المالية التي يصدرها قطاع الأعمال، وفي ظل

ثبات الكمية المصدرة منها ترتفع أسعارها وتنخفض عوائدها وتزداد الكمية المصدرة منها دليلا على زيادة الاستثمار لدى القطاع الخاص وهو الأمر الذي يحد من ارتفاع أسعارها إلى أن تستقر عند مستوى للعوائد النسبية للأصول المالية الحكومية والأصول المالية لقطاع الأعمال يكون مرضيا لمختلف العناصر الاقتصادية. وسوف تلعب كمية النقود التي يخصصها البنك المركزي لعمليات السوق المفتوحة الدور الأهم في مجال تحقيق الأهداف الحقيقية للمصرف المركزي بشأن تشجيع الاستثمار. وستستقر آثار عمليات السوق المفتوحة عند أسعار أعلى للأوراق المالية وعوائد أقل ومستوى أعلى من الاستثمار والدخل وسيكون كل فرد يحتفظ بالثروة عند مستوى الدخل الجديد وعند الهيكل الجديد للعوائد راضيا على حافظة أصوله المالية، كما سيحصل كل فرد وكل منشأة على كمية النقود التي يطلبها عند المستوى الجديد للدخل ومجموعة العوائد الجديدة*. ولكن ماذا عن الآثار الراجعة من الدخل والطلب على النقود التي تنتاب السياسة النقدية الكينزية، بسبب ارتباط الطلب النقود للمضاربة بسعر الفائدة؟ هذا ما سيأتي في الفقرة الآتية.

- المتوقع أن تكون الآثار السلبية للسياسة النقدية المتمثلة في تخفيض حجم التغير في مستوى الدخل عن الحجم الذي يحدده المضاعف في حدودها الدنيا بفعل غياب الفاصل الحاد بين النقود والأصول المالية الأخرى كما هو بين النقود والسندات في النموذج الكينزي، ولأن طلب النقود للمعاملات نفسه مرن لهذا المعدل، غير أنه عند حده الأدنى، وستكون النقود أصلا من مجموع الأصول المشكلة للمحفظة. وبالعودة إلى التحليل البسيط وفقا لمحددات الفاعلية لمنحنيي IS-LM يذكر أن السياسة النقدية ستتأثر بالعوامل الآتية:

أ) المضاعف: وحيث يتوقع زيادة المضاعف في الاقتصاد الإسلامي بسبب زيادة الميل الحدي للاستهلاك فإن هذا سيزيد الفاعلية النسبية للسياسة ، وأيضا فاعلية النقدية السياسة المالية.

ب) درجة استجابة الاستثمار لمعدل العائد: وحيث يتوقع أن يكون الاستثمار مرنا لهذا المعدل فإن هذا سيقلل من الفاعلية النسبية لهذا المالية، ولكن سيزيد من فاعلية السياسة النقدية.

ج) درجة استجابة الطلب على النقود لمعدل العائد على الأصول: وحيث يتوقع يكون الطلب على النقود مرنا لهذا المعدل فإن هذا سيزيد من فاعلية السياسة المالية ويقلل من فاعلية السياسة النقدية.

* تمت الاستفادة في تحليل جوانب من هذا الموضوع من كتاب أكلي، في الفصل الأخير بعنوان: النقود: **أسعار الفائدة والسياسة النقدية**. ينظر: ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص ص١٠٠٣-١٠٥١).

د) درجة استجابة الطلب على النقود للدخل: وحيث يتوقع انخفاضها الزكاة من حيث تحصيلها وإنفاقها، وجاذبية فرص توظيف الأموال في الأصول المالية المتنوعة، فضلا عن الدوافع الفطرية لاستثمار الأموال، كل هذا سيعمل على تخفيض الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط للحد الأدنى، وهذا من شانه زيادة الفاعلية النسبية للسياسة النقدية، وكذلك السياسة المالية.

- وهكذا ستتمتع السياسة النقدية بالفاعلية استنادا إلى العوامل السابقة عدا الثالث منها، غير أنه من المتوقع أن يكون هذا التأثير السلبي ضعيفا بسبب خصوصية الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة، حيث لا يمكن أن نتصور العلاقة بين النقود والسندات وآثارها على سعر الفائدة ومن ثم الطلب النقود على شكل تأثير متبادل كما في النموذج الكينزي، وإنما كما ذكر آنفا هناك جملة من التأثيرات المتشابكة بفعل العوائد النسبية تنتهي إلى استقرار الآثار النهائية لسياسة السوق المفتوحة عند المستويات المرغوبة.

- وبصفة عامة على المصرف المركزي عند دخوله سوق العمليات المفتوحة بائعا أو مشتريا أن يأخذ في الاعتبار درجة الإحلال بين الأصول المالية الحكومية والأصول المالية لقطاع الأعمال. والأهم في قرارات المصرف المركزي الاختيار بين التمويل بواسطة الأصول المالية الحكومية أو التمويل بواسطة الإصدار النقدي الجديد، وكذلك قراره بتحديد الكمية التي سيتعامل بها في سوق العمليات المفتوحة. غير أن هناك تداخلا بين السياستين المالية والنقدية في ظل الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة، حيث يعمل التغير الدائم للعوائد النسبية عند أي مستوى موجب للادخار إلى نقل آثار السياستين المالية والنقدية بشكل مشابه، والفارق الدقيق بينهما يكمن في أن السياسة المالية تؤثر في حجم ثروة القطاع العائلي بينما تؤثر السياسة النقدية في هيكل الثروة المالية للقطاع العائلي.

- وبهذا ينتهي البحث إلى أن الاقتصاد الإسلامي يمتلك آليات للتوازن الكلي تدفع بالمتغيرات الاقتصادية إلى التوازن عند مستوى التوظف الكامل، ويدعم عمل هذه الآليات ضوابط شرعية من صميم النظام الاقتصادي الإسلامي من شأنها الحفاظ على الحركة التلقائية للنظام باتجاه التوازن. وقد تمكن البحث في هذا الباب الثالث من تناول عمل تلك الآليات والسياسات المالية والنقدية في اقتصاد إسلامي ذي معالم محددة باستخدام الأدوات التحليلية المستخدمة في الاقتصاد الكلي، وذلك بالاستناد إلى الضوابط الشرعية التي تحددها خصوصيات الاقتصاد الكلي الإسلامي، وإلى الأدوات والأصول المالية المتنوعة التي يمكن إصدارها وتدولها على أساس الصيغ الشرعية المختلفة، والتي تم تناولها في كل الباب الأول والباب الثاني من البحث.

خاتمة البحث

أولا: خلاصة البحث.

ثانيا: نتائج البحث.

خاتمة البحث

- تتضمن هذه الخاتمة خلاصة البحث وأهم النتائج التي توصل إليها.

أولا: خلاصة البحث.

- يتناول التحليل الاقتصادي الكلي مشكلتين رئيسيتين، تتعلق الأولى منهما بمدى توفر عوامل استقرار ذاتية تعمل على دفع الاقتصاد إلى تحقيق مستويات عالية من التوظف آليا. وتتعلق الثانية بدور القطاع الحكومي في هذا الاقتصاد[1]. وهذا البحث في آليات التوازن الكلي تناول المشكلة الأولى من منظور الاقتصاد الإسلامي. وقد تم تحديد الإطار الملائم لتناول هذه المشكلة في مقدمة وتمهيد وثلاثة أبواب وخاتمة اشتملت على الموضوعات الآتية:

١) تحديد إشكالية البحث في التحليل الكلي، وذلك من خلال الفصل التمهيدي. وأوضح هذا الفصل أن الجدل الواسع بين مدارس الاقتصاد الكلي إنما يتناول على وجه التحديد مدى فاعلية الآليات التلقائية في دفع الاقتصاد إلى تحقيق مستوى التوظف الكامل ومدى الحاجة إلى التدخل الحكومي. وتمثلت آليات التوازن الكلي التلقائي في كل من الأجور النقدية والأسعار وسعر الفائدة، كما تمثلت فاعليتها في مرونتها، وذلك في ظل نظام الحرية الاقتصادية والملكية الفردية والمنافسة الكاملة.

٢) تحديد خصوصيات الاقتصاد الإسلامي على مستوى الاقتصاد الكلي، وذلك من خلال الباب الأول من البحث. وأوضح هذا الباب أن "الزكاة" و"إلغاء الفائدة" و"قواعد تنظيم التبادل" تمثل تلك الخصوصيات، وحدد هذا الباب أثرها على القضايا والمتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: الاستهلاك، والادخار، والاستثمار، والطلب على النقود، وعرض النقود، والاستقرار، والتوظف والبطالة. وتم استثمارها في مرحلة تالية من البحث في دعم الحركة التلقائية المستمرة للعناصر الاقتصادية الكلية من خلال حلقة التدفق الدائري للدخل القومي.

---

[1] براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي: نماذج ومناظرات وتطورات**، مترجم، منشورات جامعة قار يونس، بنغازي، ط١، ١٩٩٠م ص٧.

٣) تحديد الآليات التلقائية للتوازن الكلي ومصادر فاعليتها، وذلك من خلال الباب الثاني من البحث. وأوضح هذا الباب أن الزكاة والأجور النقدية والأسعار ومعدل العائد الإسلامي تمثل آليات تلقائية، في إطار الخصوصيات المحددة في الباب الأول. وانطلاقا من مفهوم الفاعلية المحدد المتمثل في **المرونة** أو الاستجابة الكاملة حدد هذا الباب مظاهر التلقائية أو الفاعلية في كل من هذه الآليات، وأوضح مصادر هذه الفاعلية استنادا إلى طبيعة كل منها في النظام الاقتصادي الإسلامي. حيث يكفل هذا النظام درجة عالية من المرونة لكل من الأجور النقدية والأسعار ومعدل العائد الإسلامي ويعزز هذه المرونة عدم جواز وضع حدود عليها من خلال التدخل الحكومي فضلا عن مسؤولية الدولة عن الحفاظ على استمرار هذه المرونة ومنع كل ما يؤثر عليها بقوة النظام. ولأن معدل العائد الإسلامي هو ناتج صور مختلفة في مجال الاستثمار والتمويل والوساطة فقد تم تحديد مصادر فاعليته بالإضافة إلى ما سبق في ملاءمة الصور المختلفة من منظور الوساطة المالية والتمويل والمخاطرة والسيولة والربحية. وخلافا لذلك تكمن فاعلية الزكاة في أهميتها داخل النظام وخصائصها المحددة في البحث وآثارها والمرونة في حصيلتها ومصروفاتها تبعا للوضع الاقتصادي على الرغم من ثبات أسعارها، وهي تندرج ضمن آليات الدفع الذاتي التي أطلقها البحث للتعبير عن قدرة النظام الاقتصادي الإسلامي بالاستناد إلى الدوافع الشرعية والفطرية على التوازن الكلي عند أعلى مستويات التوظف الكلي، وذلك في إطار النموذج الكلي في الباب الثالث.

٤) تحديد الإطار الكلي للحركة الذاتية للعناصر الاقتصادية من خلال نموذج كلي يحدد عوامل الدفع الذاتي والتوازن الكلي ويقوم فاعليتها في ضوء خصوصيات الاقتصاد الإسلامي في الأحوال العادية، وذلك من خلال الباب الثالث من البحث. وتناول هذا الباب بعض الدراسات السابقة عرضا وتقويما، ثم قدم للنموذج الكلي بفصل خاص عن المفاهيم والأدوات التحليلية الكلية ذات الصلة، وتلا ذلك عرض النموذج الكلي الملائم من خلال ما يأتي:

أ) بنية النموذج:

- تمثلت عناصر النموذج في كل من القطاع العائلي وقطاع الأعمال ومؤسسات الوساطة المالية الإسلامية والعوائد المتنوعة، وتم تحديد حلقة التدفق الدائري للدخل من خلال السلوك العام لهذه العناصر مع بيان السلوك العام لكل من القطاع النقدي والقطاع الحقيقي، كما تم تحديد آليات استمرار التدفق الدائري والتوازن الكلي تلقائيا، وفي هذا الإطار تم التوصل إلى مفهوم آليات الدفع الذاتي استنادا إلى القدرات الكامنة في صلب النظام الاقتصادي الإسلامي بحيث تجعل منه

نظاما للحركة الدائمة والاستقرار والتوازن التلقائي عند مستوى التوظف المحدد بقوة العمل المتاحة، وتمثلت هذه الآليات في كل من الدوافع الفطرية والشرعية لكل من عناصر الطلب الكلي والعرض الكلي، وتندرج خصوصيات الاقتصاد الإسلامي السابق تحديدها في الزكاة وإلغاء الربا وقواعد تنظيم التبادل ضمن هذه الآليات، ذلك أن محور التلقائية المستهدفة في الحركة الاقتصادية تحدده ضوابط ودوافع السلوك الخاص بالعنصر الاقتصادي من الناحية النفسية والمادية. ثم تلا هذه الدوافع تقويم لفاعلية آليات التوازن الكلي في كل سوق من الأسواق الكلية (العمل، السلع، النقود). حيث بقي الأجر الحقيقي آلية التوازن في سوق العمل، وحدد معدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة في الاقتصاد الإسلامي ® آلية للتوازن في سوقي النقود والسلع، ويمثل هذا المعدل العائد على صكوك الإجارة الحكومية. وفي إطار التقويم أيضا تم تحليل منحنى عرض العمل وقضايا جمود الأجور النقدية وخداع النقود ومنحنى العرض الكلي، ومنحنيي التوازن النقدي والسلعي IS,LM ودرجة ميلهما وهل هناك أجزاء منهما ذات ميل أفقي أو رأسي، ومنحنى الطلب الكلي. ثم تم بناء صيغة رياضية وبيانية مبسطة للنموذج الكلي بدلالة معدل الأجر الحقيقي ومعدل العائد على الأصول الأقل مخاطرة والمستوى العام للأسعار.

ب) تقويم النموذج:

- تم تحديد قضيتين لتقويم النموذج تتمثل الأولى في اختلال التوازن في أحد الأسواق الكلية أو ما يعرف بمعضلة الفصل بين الادخار والاستثمار، والثانية في التوازن عند مستوى التوظف الكامل. وفي إطار القضية الأولى تم إجراء مقارنة بين آليات النموذج الإسلامي وآليات النموذج الرأسمالي في علاج المشكلة، وتم تقويم فاعلية كل عنصر من عناصر النموذج الإسلامي (مؤسسات الوساطة المالية، الأصول المالية المتنوعة، عناصر القطاع العائلي وقطاع الأعمال) في علاج المشكلة، وتقويم الأثر المترتب على إدخال الزمن والقطاعين الحكومي والخارجي. وفي إطار القضية الثانية تم تحديد أهمية هذه الإشكالية في تحديد وجهة النموذج الكلي بين مدارس الاقتصاد الكلي، وتحديد مستوى التوظف عند التوازن الكلي في النموذج بمستوى التوظف الكامل استنادا إلى فاعلية عناصر النموذج في علاج القضية الأولى.

ج) السياسات النقدية والمالية في النموذج:

- في إطار السياسات النقدية والمالية تم إيضاح أن المشكلة التي يهتم بها البحث هي مدى انسجام هذه السياسات مع الآلية التلقائية المدعومة بآلية السوق الحر في الاقتصاد الإسلامي، والمحاطة

بجملة من الضوابط الشرعية، ولذا فإن السياسات الضريبية وتحديد الأسعار والأجور والأرباح وتقييد حرية السوق من وجهة نظر البحث لا تتوافق مع النظام الاقتصادي الإسلامي في أحواله العادية.

- وعلى مستوى السياسة المالية تم تناول مفهومها وأدواتها وأهدافها، وتحديد مصادر فاعليتها في كبر حجم الطلب الحكومي واستمراره، وتم تقويم هذه الفاعلية في النموذج الكلي ذي الأصول المالية المتنوعة ومفهوم العوائد النسبية مقارنة بالنموذج الكينزي، وتحديد وجهة نظر البحث في إشكالية التزاحم، وأنها في حدودها الدنيا بسبب غياب الفاصل الحاد بين النقود والأصول المالية الأخرى، ولأن الطلب على النقود للدخل مرن لمعدل العائد على الأصول.

- وعلى مستوى السياسة النقدية تم تناول مفهومها وأدواتها حيث تم استبعاد أي أداة تتعارض مع التنظيم السوقي، كما حددت مصادر فاعليتها في تحديد عرض النقود عند المستوى الذي يحقق أكبر قدر من الخدمات التبادلية، وفي أن خلق النقود المصرفية في ظل نظام الاحتياطي الجزئي في الاقتصاد الإسلامي لا ينطوي على السلبيات المعهودة في النظام التقليدي بسبب أن ربط الائتمان النقدي أو التمويل النقدي بالإنتاج أي لا تمويل دون إنتاج مقابل. وتم تقويم هذه الفاعلية في ظل الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة ومفهوم العوائد النسبية مقارنة بالسياسة النقدية الكينزية، وتحديد وجهة نظر البحث في الآثار الراجعة من الدخل والطلب على النقود التي تحد من فاعلية السياسة النقدية الكينزية، وتبين أنها في حدودها الدنيا بسبب غياب الفاصل الحاد بين النقود والأصول المالية الأخرى، ولأن الطلب على النقود للدخل مرن لمعدل العائد على الأصول. .

ثانيا: نتائج البحث:

- غالبا ما تكون النتائج التي تتوصل إليها النظرية الاقتصادية الكلية على مستوى النموذج الكلاسيكي أو غيره صحيحة في ضوء الفروض التي وضعت كإطار تحليلي. ومن ثم فإن المقولة الكلاسيكية بتوازن الاقتصاد الكلي بصفة مستمرة عند مستوى التوظف الكامل صحيحة دائما في ظل فرض المرونة الكاملة للأجور النقدية والأسعار وسعر الفائدة، والجدل الكلاسيكي الكينزي كان في صحة فرض المرونة الكاملة وليس في صحة النتائج في ظل فرض المرونة. ولذا ظلت المدارس التالية لكينز ما بين مؤيد ومعارض لفرض المرونة.

- يعبر فرض المرونة الكاملة في آليات التوازن الكلي المحددة في كل من الأجور النقدية والأسعار وسعر الفائدة عن قدرة النظام الكلاسيكي على التوازن آليا بالاستناد إلى فروض النظرية التي لا تدع مجالا لتخلف الطلب الكلي عن العرض الكلي أو الادخار عن الاستثمار، وعلى مستوى الاقتصادي الإسلامي يتحدد مجال بحث هذه المشكلة في مدى دعم النظام لفرض المرونة الكاملة.

- وفقا لكينز يؤثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية المادية من ادخار واستثمار من خلال تأثيره على المتغيرات السلوكية التي تتصل بالحالة النفسية للعناصر الاقتصادية مثل تفضيل السيولة والميل للاستهلاك والميل للاستثمار، ولذلك لا بد من البحث عن آليات التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الإسلامي مثل التوظف والدخل والاستهلاك والادخار والاستثمار. وفي هذا الإطار توصل البحث إلى مفهوم آليات الدفع الذاتي والتي تعتبر حوافز نفسية دافعة على تغيير السلوك الخاص بالعناصر الاقتصادية، ومن ثم التأثير على المتغيرات المادية. وتتمثل هذه الآليات في الدوافع الفطرية والشرعية*، حيث تكفل الدوافع الفطرية النزعة التلقائية في التدفق الدائري للدخل القومي، بينما تعمل الدوافع الشرعية على تزكية تلك الدوافع الفطرية وضمان استمرارها والارتقاء في أهدافها النهائية من الطبيعة المادية إلى الطبيعة التعبدية، وبالتالي تعتبر هذه الدوافع أهم ضامن لاستمرار التدفق الدائري على نحو يحد من التسرب ويغذي الحقن. وفي ظل هذه الدوافع تجد آليات التوازن الكلي المادية بيئة ملائمة لنقل التغير في سلوك العناصر الاقتصادية إلى المتغيرات المادية.

- وجود الزكاة، وإلغاء الفائدة، وقواعد تنظيم التبادل ودور الدولة في حمايتها، فضلا عن الدوافع الفطرية والشرعية للعنصر الاقتصادي، تهيئ للنظام الإسلامي بيئة ذات طبيعة تلقائية، من حيث استمرار التدفق الدائري للدخل الكلي، والنمو المستمر. وتقوم هذه البيئة على فروض منسجمة مع الأحكام الشرعية، ولذلك تحميها الدولة وتصحح ما يخل بتلقائيتها عند تجاوز العناصر الاقتصادية للأحكام الشرعية الخاصة بحرية السوق والعدالة بين أطراف التعامل، كما أن من مسؤولية الدولة الارتقاء بطرق الجباية والتحصيل والإنفاق للزكاة وغيرها من مفردات النظام المالي الإسلامي للحفاظ على أعلى درجات الفاعلية فيها.

- إن إلغاء الفائدة في الاقتصاد الإسلامي وإحلال معدل العائد الإسلامي يحقق الفاعلية على مستوى عمليات التمويل والوساطة المالية ودعم حركة العناصر الاقتصادية على مستوى قطاعي الأعمال والعائلات. ومع إلغاء الفائدة يغيب القرض الربوي –بكل سلبياته– من صيغ الوساطة والتمويل

---

* ينظر المطلب الثاني من المبحث الأول من الفصل الثالث من الباب الثالث.

وتحل مكانه صور مختلفة تقوم في الأصل على الربط بين التمويل النقدي والإنتاج السلعي فتترك آثارها الإيجابية على قضايا كلية هامة مثل قضية الفصل بين الادخار والاستثمار وقضية خلق النقود المصرفية، كما ينشأ مفهوم العوائد النسبية كبديل لسعر الفائدة ويلعب هذا المفهوم دور سعر الفائدة في قيادة التغييرات الكلية على مستوى الادخار والاستثمار والطلب على النقود وعرض النقود، غير أن هذا المفهوم يعمل من خلال معدل العائد على الأصول المالية الحكومية ® بصفته معدل العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة.

- إن قيامَ الاقتصاد الإسلامي على قواعد السوق الحر، واحترام النتائج المترتبة على ذلك، ونَهيَه عن البطالة، وحثَه على العمل والإنتاج، وفورية الزكاة وتحديد مصارفها في توفير دخل لمن ليس له دخل، وثراءَه من حيث صيغ التمويل والوساطة المالية، وملاءمة هذه الصيغ للعناصر الاقتصادية من حيث المخاطرة والسيولة والربحية بسبب تنوعها وقابليتها للتداول من خلال سوق مالية إسلامية فضلا عن ثراء صيغ الوساطة المالية الإسلامية وآثارها العائدة على تداول صيغ الدين، وربطها بين التمويل النقدي والإنتاج المادي، كل هذا دعم النتائج الآتية:

١) قبول فرض المرونة الكاملة أو الاستجابة الكاملة لكل من الأجور النقدية والأسعار ومعدل العائد على الأصول المالية الأقل مخاطرة ® في كل من سوق العمل وسوقي السلع والنقود.

٢) التلاحم بين الادخار والاستثمار، وحفز المدخرات إلى التحول السريع إلى الاستثمار، وتحديد معدل العائد على التمويل بناء على الإنتاجية في القطاع الحقيقي، ومن ثم قدرة النظام المصرفي الإسلامي على التكيف مع الصدمات، وعدم وجود سلبيات التضخم وعدم الاستقرار المترتبة على نظام الاحتياطي الجزئي.

٣) غياب القضايا الكينزية المتمثلة في جمود الأجور النقدية وخداع النقود، ومصيدة السيولة، وضعف مرونة الاستثمار لسعر الفائدة.

٤) قيادة عرض العمل ومن ثم جانب العرض الكلي للنمو في الاقتصاد الإسلامي في ظل حفاظ النظام على الطلب الكلي عند أقصى مستوى له، الأمر الذي يغلب الصيغة الكلاسيكية على النموذج الكلي الملائم من وجهة نظر البحث.

٥) يتحدد التوازن الكلي للدخل القومي عند مستوى التوظف الكامل المحدد بقوة العمل المتاحة، وذلك في ظل الأحكام الشرعية وليس في ظل فروض كلاسيكية أو كينزية.

- إن الدولة كواحد من العناصر الاقتصادية تتواجد بصفة دائمة من خلال مسؤوليتها في الحفاظ على آلية السوق، وجباية الزكاة وإنفاقها، فضلا عن التحكم في ميزانيتها القائمة على إيراداتها ونفقاتها في

الظروف العادية، ومن ثم تمثل الدولة إضافة لمستوى الدخل مصدر اطمئنان للعناصر الاقتصادية الكلية من خلال كبر حجم الإنفاق الحكومي، وديمومته بسبب وجود حد أدنى لا يمكن الانخفاض عنه وهو الممول من إيرادات الزكاة. وفي الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة القائمة على الربط بين التمويل النقدي والإنتاج المادي، والتي منها الأصول المالية الحكومية يكون تدخل الدولة لتحقيق الاستقرار النقدي أكثر فاعلية، ويصبح الفرق بين السياسة المالية وبين السياسة النقدية في أن الأولى تهدف إلى التأثير على حجم الثروة لدى القطاع العائلي والثانية تهدف إلى التأثير على هيكل الثروة المالية لدى القطاع العائلي. وبصفة عامة تمارس الدولة سياساتها المالية والنقدية في إطار الآلية التي يتيحها الاقتصاد ذي الأصول المالية المتنوعة، والتي تقوم على الإصدارات الجديدة من الأصول المالية المتنوعة و/أو على بيع وشراء الأصول المالية قيد التداول من خلال مؤسسات الوساطة المالية والأدوات المالية التي تتيحها هذه المؤسسات. وذلك في ظل غياب كامل للسياسات المالية والنقدية التي لا تنسجم مع الآلية التلقائية للنظام. ونظرا لغياب الفاصل الحاد بين النقود والأصول المالية الأخرى تصبح الآثار العكسية للسياسات النقدية والمالية في حدودها الدنيا[*].

[*] ينظر تقويم فاعلية آليات التوازن الكلي في المطلب الثالث من المبحث الأول من الفصل الثالث من الباب الثالث.

قائمة المراجع

أولا: قائمة المراجع العربية

ثانيا: قائمة المراجع الأجنبية

ثالثا: قراءات إضافية باللغتين العربية والأجنبية

أولا: قائمة المراجع العربية

١. إبراهيم العمر، **النقود الائتمانية دورها وآثارها في الاقتصاد الإسلامي**، دار العاصمة، الرياض، ط١، ١٤١٤هـ.

٢. أبو بكر متولي، **مبادئ النظرية الاقتصادية**، مكتبة عين شمس، ط٣، ١٩٨٤م.

٣. أحمد جامع، **النظرية الاقتصادية: الجزء الثاني**، دار النهضة العربية، القاهرة، ط٣، ١٩٧٦م.

٤. أحمد علي عبد الله، "الوسائل المتاحة للمصارف الإسلامية في السواق المالية، **المصارف الإسلامية**، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩م.

٥. أحمد فؤاد درويش ، محمود صديق الزين ، "تعليق على بحث مختار محمد متولي ، التوازن العام"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي** ، مج٢ ، ع٢ ، شتاء ١٤٠٥/١٩٨٥ ، جدة.

٦. أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق الزين ، "أثر الزكاة على دالة الاستهلاك الكلي في اقتصاد إسلامي"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي** ، جدة ، مج٢ ، ع١ ، ١٤٠٤/١٩٨٤م.

٧. أحمد محيي الدين أحمد حسن، **عمل شركات الاستثمار الإسلامية في السوق العالمية**، بنك البركة الإسلامي، البحرين، ط١٤٠٧،١هـ.

٨. أحمد محيي الدين أحمد، **أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي**، سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية، الكتاب الثاني، ط١، ١٩٩٥م.

٩. إدارة البحوث، "اختيار الأداة المناسبة لصيغ التمويل الإسلامي"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، مج٤، ع١٤١٧،١هـ –مارس ١٩٩٦م.

١٠. إدوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، **علم الاقتصاد**، مركز الكتب الأردني، ١٩٨٨م.

١١. أسامة جعفر فقيه، "آفاق العمل المصرفي الإسلامي، **مؤتمر أسواق رأس المال العربية**، بيروت، ١٧/٦/١٩٩٥م.

١٢. إسماعيل محمد هاشم، **التحليل الاقتصادي الكلي**، الإسكندرية، ١٩٧٣م.

١٣. أوصاف أحمد، " الأهمية النسبية لطرق التمويل في النظام المصرفي الإسلامي أدلة عملية من البنوك الإسلامية"، **خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية**، ندوة بين مؤسسة آل البيت والبنك الإسلامي للتنمية، عمان،٢٠–٢٥/ شوال/١٤٠٧هـ، ١٦–١٢/ حزيران/ ١٩٨٧م.

١٤. أوصاف أحمد، " الممارسات المعاصرة لأساليب التمويل الإسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، مج١،ع٢، محرم١٤١٥/ يونيو ١٩٩٤م.

١٥. إيرك تروك شولتز، "تجربة البنك الإسلامي في الدنمارك،، "**خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية: الجوانب التطبيقية والقضايا والمشكلات**، ندوة مؤسسة آل البيت مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية، عمان ٢٠-٢٥ شوال/١٤٠٧هـ- ١٦-٢١ حزيران/ يونيو/ ١٩٨٧م.

١٦. ب.برنييه وإ.سيمون، **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، ط١، ١٩٨٩م.

١٧. باري سيجل، **النقود والبنوك والاقتصاد:وجهة نظر النقديين**، دار المريخ، الرياض، ١٩٨٧م.

١٨. براين هيلر، **الاقتصاد التحليلي الكلي : نماذج ومناظرات وتطورات**، مترجم، منشورات جامعة قار يونس، بنغازي، ط١،١٩٩٠م.

١٩. بنك السودان، **الجهاز المصرفي السوداني والتوجه الإسلامي**، مصلحة البحوث الاقتصادية، بنك السودان، الخرطوم، ١/١٩٨٤م.

٢٠. ج. أكلي، **الاقتصاد الكلي: النظرية والسياسات**، ج١، الجامعة المستنصرية، بغداد، ١٩٨٠م.

٢١. جلال البياتي، **التحليل الاقتصادي المعاصر**، مطبعة ألوان، الرياض، ط١، ١٩٩٣م.

٢٢. جمال محمد صلاح، دور البنوك الإسلامية في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، **المصارف العربية**، كانون الأول ١٩٩١م.

٢٣. جوان روبنسون وجون إيتويل، **مقدمة في علم الاقتصاد الحديث**، دار الطليعة، بيروت، ط٢، ١٩٨٨م.

٢٤. جون كينز، **النظرية العامة في الاقتصاد**، ترجمة نهاد رضا، منشورات دار مكتبة الحياة، بيروت، ١٩٦٢م.

٢٥. جوهان فيليب بتمان، "الفوائد على الأموال: كارثة الفائدة"، ترجمة أحمد النجار، بدون ناشر وتاريخ.

٢٦. جيمس جوارتني وريكارد ستروب، **الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص**، دار المريخ، لرياض، ١٩٨٨م.

٢٧. حاتم القرنشاوي، "سياسات التشغيل وتوظيف الموارد في الاقتصاد الإسلامي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧م.

٢٨. حسن ثابت فرحات ومحمد طاهر خليفة، "الرقابة المصرفية على البنوك الإسلامية"، **المؤتمر الدولي للبنوك الإسلامية في اليمن**، ١٦/١٨/١٢/١٩٩٦م.

٢٩. حسين حامد حسان، "الأدوات المالية الإسلامية"، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي**، ع٦،ج٢، ١٤١٠/١٩٩٠م.

٣٠. حسين غانم، "نحو نموذج إسلامي للنمو الاقتصادي"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، ع١، مج٢، ١٤٠٤هـ.

٣١. حمد الكساسبة، "الأسواق المالية في الاقتصاد الإسلامي ماهية السوق الإسلامية رأس المال وإمكانية تطويرها"، **التنمية من منظور إسلامي**، وقائع الندوة التي عقدت في لمدة ٢٧-٣٠ من ذي الحجة ١٤١١هـ في عمان-

الأردن، بالتعاون بين، المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية والمنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة (إيسيسكو)، الجزء الأول.

٣٢. حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية في الميزان ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ط١، ١٩٨٦م.

٣٣. حمزة الجميعي الدموهي، **عوامل الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي**، دار الطباعة والنشر الإسلامية، القاهرة، ط١، ١٩٨٥م.

٣٤. خزعل صالح البيرماني، "مفهوما التوازن الاقتصادي العام عند K.Wicksell وعند J.M.Keynes –هل استطاع كينز أن يتخلص تماما من تأثير فيكسل عليه"، **مجلة كلية الإدارة والاقتصاد**، مج٢، ع٢، يونيو، ١٩٨٢م.

٣٥. خضير عباس المهر، **دراسة موجزة في نظريات التوزيع**، جامعة بغداد،ط٢، ١٩٧٥م.

٣٦. رفيق المصري، "مشاركة الأموال الاستعمالية (الأصول الثابتة) في الناتج أو الربح"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، مج٣، ع١، صيف ١٤٠٥-١٩٨٥م، ص ص٣-٥٦.

٣٧. رفيق المصري، **الجامع في أصول الربا**، دار القلم، ط١، ١٩٩١م.

٣٨. رفيق المصري، **المصارف الإسلامية : دراسة شرعية لعدد منها**، جامعة الملك عبد العزيز، ط١، ١٤١٦هـ.

٣٩. رفيق المصري، **مصرف التنمية الإسلامي**، مؤسسة الرسالة، بيروت، ط٢، ١٩٨٣م.

٤٠. روجيه دوهيم، **علم الاقتصاد**، منشورات عويدات، بيروت، ط٢، ١٩٨٢م.

٤١. رودني ويلسون، "تطوير أدوات مالية إسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية- المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، مج٢، ع١، رجب ١٤١٥/ ديسمبر، ١٩٩٤م.

٤٢. زبير إقبال وعباس ميراخور، "البنوك الإسلامية" **من أبحاث صندوق النقد الدولي**، مارس ١٩٨٧م.

٤٣. زبير إقبال وعباس ميراخور، النظام المصرفي الإسلامي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس١٩٨٧.

٤٤. زبير اقبال وعباس مبيراخور،" البنوك الإسلامية"، **من أبحاث صندوق النقد الدولي**، مارس ١٩٨٧م.

٤٥. سامي السوبلم،" الوساطة المالية في الاقتصاد الإسلامي"، **ندوة مركز البحوث**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، بدون تاريخ.

٤٦. سامي السويلم، "موقف الشريعة الإسلامية من الدين"، محرم ١٤١٦هـ، ص٧.(بحث غير منشور).

٤٧. سامي حمود، "أسئلة وإجابات حول ماهية المصرف الإسلامي"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/٢٧م.

٤٨. سامي حمود، "التنمية عن طريق الأدوات التمويلية الإسلامية"، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي**، الكويت-، ٤.٢نوفمبر١٩٩٨م.

٤٩. سامي حمود، "الوسائل الاستثمارية للبنوك الإسلامية في حاضرها والإمكانيات المحتملة لتطويرها والمقارنة بينها وبين الوسائل الاستثمارية للبنوك التقليدية"، **المصارف الإسلامية**، اتحاد المصارف العربية، ١٩٨٩م.

٥٠. سامي حمود، "مسيرة البنوك الإسلامية بين الواقع والطموحات" **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية مج٢، ع١، رجب ١٤١٥ - ديسمبر، ١٩٩٤م.

٥١. سامي حمود، **الأدوات التمويلية الإسلامية لشركات المساهمة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٤١٧-١٩٩٦م.

٥٢. سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، شركة كاظمة، الكويت، ١٩٨٢م.

٥٣. سامي خليل، **نظرية الاقتصاد الكلي**، دار النهضة العربية، القاهرة، ط٢، ١٩٨٥م.

٥٤. سعيد النجار، "سعر الفائدة المصرفي والأغلبية الصامتة"، (١)، (٢)، **صحيفة الأهرام القاهرية**، يومي الثلاثاء، والخميس، (١٢،١٤/٩/١٩٨٩).

٥٥. سعيد سعد مرطان ،**مدخل للفكر الاقتصادي في الإسلام**، مؤسسة الرسالة بيروت ، ط١٤٠٦،١/١٩٨٦م.

٥٦. سهير محمود معتوق، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع إشارة خاصة للبلاد المتخلفة"، **مصر المعاصرة**، سنة٧٨، ع٤٠٧، و٤٠٨، يناير، وأبريل، ١٩٨٧م.

٥٧. شوقي أحمد دنيا، **دروس في الاقتصاد الإسلامي:النظرية الاقتصادية**، دار الخريجي، الرياض،ط١، ١٩٨٤م.

٥٨. صالح عبدالله كامل، "تقويم التجربة"، **مجلة الأموال** في عددها السادس، يناير-مارس، ١٩٩٨م.

٥٩. صقر أحمد صقر ، **النظرية الاقتصادية الكلية**، وكالة المطبوعات، الكويت، ١٩٧٧م.

٦٠. ضياء الدين أحمد، "النظام المصرفي الإسلامي: الوضع الحالي"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، م٢، ع١، رجب ١٤١٥هـ، ديسمبر، ١٩٩٤م.

٦١. طارق الله خان، "العرض والطلب في عمليات المرابحة والمشاركة في الأرباح والخسائر في النظام المصرفي الإسلامي – بعض التفسيرات البديلة"، مجلة **دراسات اقتصادية إسلامية**، مج٢، ع١، رجب ١٤١٥-ديسمبر ١٩٩٤م.

٦٢. عابدين أحمد سلامة، ''التمويل بالمشاركة: عرض وتقويم لتجربة السودان''، **ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الفكر المعاصر**، القاهرة ٢٥.٢٨محرم،١٤٠٩هـ.

٦٣. عبد الباري محمد علي مشعل، "معيار الربحية التجارية للمشروعات الخاصة في الاقتصاد الإسلامي، (رسالة ماجستير)، "غير منشورة"، قسم الاقتصاد الإسلامي، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، ١٤١٢هـ.

٦٤. عبد الحميد الغزالي، **الأرباح والفوائد المصرفية بين التحليل الاقتصادي والحكم الشرعي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ط١، ١٤١٤هـ- ١٩٩٤م.

٦٥. عبد الحميد الغزالي، **مقدمة في الاقتصاديات الكلية: ١-النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٧م.

٦٦. عبد الحميد عبد اللطيف محبوب ، "نظام الفائدة وآليات النمو والكفاءة في الاقتصاد الإسلامي " ، **مجلة العلوم الاجتماعية** ، جامعة الكويت ، مج ١٧ ، ع ٢ ، صيف ١٩٨٩م.

٦٧. عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، "السوق والأسعار في الاقتصاد الإسلامي: منافسة كاملة أو احتكار"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، مج٢٠، ع٢،١، ربيع/صيف، ١٩٩٢م.

٦٨. عبد الرحمن عبد الله الحميدي وعبد الرحمن عبد المحسن الخلف، النقود **والبنوك والأسواق المالية**، دار الخريجي، الرياض، ١٤١٧هـ.

٦٩. عبد الرحمن يسري أحمد، **التحليل الاقتصادي**، مؤسسة شباب الجامعة، إسكندرية، ١٩٨٧م.

٧٠. عبد الرحمن يسري، "تنظيم السوق وتحديد الأسعار في الاقتصاد الإسلامي"، **الاقتصاد الإسلامي**، بنك دبي الإسلامي، ع١٨٨، ١١-١٢/١٩٩٦، ص ص٣٠-٣٧، ع١٨٩، ١٢/١٩٩٦-١/١٩٩٧م.

٧١. عبد الستار أبو غدة، "التنمية بسندات الاستثمار متوسط وطويل الأجل "، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت لتمويل الكويتي**، الكويت، ٢-٤، نوفمبر ١٩٩٨م.

٧٢. عبد الستار أبو غدة، "تطبيق المفاهيم الشرعية على الاستثمار في الأسهم، **حوار حول الاستثمار في الأسهم وضوابطه الشرعية**، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، مركز البحوث، بدون تاريخ.

٧٣. عبد السلام داود العبادي، **الملكية في الشريعة الإسلامية**، القسم الثاني مكتبة الأقصى، عمان ط١، ١٩٧٥م.

٧٤. عبد الفتاح قنديل وسلوى سليمان، **الدخل القومي**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٧٩م.

٧٥. عبد الله طاهر ، "حصيلة الزكاة وتنمية المجتمع " ،**أبحاث ندوة موارد الدولة المالية في المجتمع الحديث من وجهة النظر الإسلامية** ، البنك الإسلامي للتنمية ، جدة ١٤٠٨-١٤٠٩م.

٧٦. عبد الله عبد العزيز عابد، "السعر في الاقتصاد الإسلامي: دراسة لبيان تطابق السعر مع القيمة وأثر هذا على عمليتي التخصيص والتوزيع"، **مجلة الدراسات التجارية الإسلامية**، جامعة الأزهر، مركز صالح عبد الله كامل، ع٣، س١، يوليو، ١٩٨٤م.

٧٧. علي عبد الرسول، **المبادئ الاقتصادية في الإسلام**، دار الفكر العربي، ط٢، ١٩٨٠م.

٧٨. علي يوعلا، "السوق وتكون الأسعار في الاقتصاد الإسلامي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧م.

٧٩. عمر زهير حافظ، "دور السياسة المالية في تحقيق أهداف الدولة الإسلامية"، **السياسة المالية وتخطيط التنمية في الدولة الإسلامية، الندوة الدولية**، إسلام آباد، ٦-١٠/٧/١٩٨٦، المعهد الدولي للاقتصاد الإسلامي، الجامعة الإسلامية الدولية.

٨٠. عمر عبدالله كامل، " أسواق رأس المال العربية وحتمية التطوير"، **مؤتمر أسواق رأس المال العربية**، بيروت، ٢١-٢٣ يونيو، ١٩٩٥م.

٨١. فؤاد هاشم، **اقتصاديات النقود والتوازن النقدي**، مطبعة التقدم، القاهرة، ١٩٥٨م، ص١٦٥. درويش صديق جستنية، **الفائدة والربح وأدوات التمويل الإسلامية: دراسة تحليلية اقتصادية**، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤١٦هـ-١٩٩٥م.

٨٢. فرانسوا لرو، **الأسواق الدولية للرساميل**، (مترجم)، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط١، ١٩٩١م.

٨٣. فريدريك بولون، **الاقتصاد العام**، (مترجم)، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط١، ١٩٩١م.

٨٤. فيصل محمد فكري، **سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية: دراسة مقارنة**، مطبعة الطوبجي، القاهرة، ١٩٩٣م.

٨٥. مايكل، إيدجمان، **الاقتصاد الكلي**، (مترجم)، دار المريخ، الرياض ١٤٠٨.

٨٦. مجليس مجمع الفقه الإسلامي بجدة، قرار مجمع الفقه الإسلامي بخصوص سندات المقارضة، رقم٥ في الدورة الرابعة، عام ١٤٠٨هـ.

٨٧. مجمع الفقه الإسلامي لرابطة العالم، **قرارات المجمع الفقهي الإسلامي لرابطة العالم لدوراته ١٠ و١١ و١٢**، ط٢.

٨٨. محسن خان وعباس ميراخور، "النظام المالي والسياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي"، **صندوق النقد الدولي**، ١٨/١١/١٩٨٥م.

٨٩. محسن خان، "النظام المصرفي الخالي من الفائدة:تحليل نظري"، **صندوق النقد الدولي**، ١١/٩/١٩٨٥م.

٩٠. محمد إبراهيم السحيباني، **أثر الزكاة على تشغيل الموارد الاقتصادية** ، ط١ ، ١٤١١هـ/١٩٩٠م.

٩١. محمد إبراهيم رابوي، "المصرف المركزي في النظام المصرفي الإسلامي"، **حلقة النقاش الأولى حول تهيئة الأجواء لاستكمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية في المجال الاقتصادي**، الكويت، ٦-٨ فبراير، ١٩٩٣م.

٩٢. محمد أنس الزرقا، "دور الزكاة في الاقتصاد العام والسياسة المالية " ، **أعمال وأبحاث مؤتمر الزكاة الأول** ، بيت الزكاة ، الكويت ، ١٤٠٤هـ.

٩٣. محمد أنس الزرقا ومحمد علي القري، "التعويض عن ضرر المماطلة في الدين"، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي**، مج٣، ١٩٩١م.

٩٤. محمد أنس الزرقا، "خطة الإسلام في إعادة توزيع الدخل والثروة الزكاة والضمان الاجتماعي"، **السياسة الاقتصادية في إطار النظام الإسلامي**، ندوة ٣٦، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٧م.

٩٥. محمد أنس الزرقا، "قواعد المبادلات في الفقه الإسلامي"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، المجلد الأول، العدد الأول، ١٤١١هـ-١٩٩١م، ص ص٣٥-٧٠.

٩٦. محمد أنس الزرقا، (تخصيص رأس المال في اقتصاد إسلامي بعد إلغاء الفائدة الربوية)، ١٤١٠هـ/١٩٩٠م، بحث مقدم للنشر في مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة.

٩٧. محمد المبارك، **نظام الإسلام:الاقتصاد:مبادئ وقواعد عامة**، دار الفكر، ط٣.

٩٨. محمد النجار، **محاضرات في اقتصاديات النقود والبنوك**، ١٩٨٦م.

٩٩. محمد حامد عبدالله، "تعليق على بحث مختار متولي : التوازن العام"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، مج ٢، ع٢، ١٤٠٥/١٩٨٥م.

١٠٠. محمد دويدار، مبادئ **الاقتصاد السياسي**، منشأة المعارف، الإسكندرية، ط٤، ١٩٨٢م.

١٠١. محمد زكي شافعي، **مقدمة في النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، ١٩٨٢م.

١٠٢. محمد سر الختم محمد أحمد ،"الآثار الاقتصادية للزكاة"، **مجلة البنوك الإسلامية** ، ع١٥، ربيع١٤٠١،١، يناير-فبراير ١٩٨١.

١٠٣. محمد عبد الحليم عمر، الجوانب الشرعية العامة للشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، مقدم إلى المنتدى لاقتصادية: **اللقاء الثاني حول الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية** في مصر، مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، الثلاثاء: ٨ يوليو ١٩٩٧م.

١٠٤. محمد عبد المنعم عفر ، "هيكل الطلب ودالة الاستهلاك في الاقتصاد الإسلامي" ، **مجلة البنوك الإسلامية** ، الاتحاد الدولي ، ع ١٥، ربيع١، ١٤٠١هـ .

١٠٥. محمد عبد المنعم عفر ، **الاقتصاد الإسلامي :الاقتصاد الكلي** ، دار البيان العربي ، ١٤٠٦/١٩٨٥م.

١٠٦. محمد عبد المنعم، "عرض وتلخيص لكتاب الاقتصاد الإسلامي: تأليف الدكتور منذر قحف" ، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة ، مج١، ع ١، ١٤٠٣/١٩٨٣م.

١٠٧. محمد عبداللة الشباني، **بنوك تجارية بدون ربا**، دار عالم الكتب، الرياض، ط١٤٠٧،١/١٩٨٧م.

١٠٨. محمد عبدالمنان، "الزكاة كيف ننصف في إنفاقها وفي توزيعها بين الفقراء"، **مجلة المسلم المعاصر**، عدد٣٧، محرم ١٤٠٤هـ.

١٠٩. محمد علي القري ومحمد نجاة الله صديقي ومحمد أنس الزرقا، "قانون المصارف:صيغة مقترحة لتنظيم القطاع المصرفي في بلد يتطلع إلى تطبيق الشريعة الإسلامية"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**،مج٢، ع٢، ١٩٩٣،مجلة الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي.

١١٠. محمد علي القري، "البنك الإسلامي أتاجر هو أم وسيط ؟"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/٢٧م.

١١١. محمد علي القري، "البنك الإسلامي: أتاجر هو أم وسيط"، **ندوة مركز البحوث بشركة الراجحي المصرفية للاستثمار**، ١٩٩٦/٦/١٥، ١٤١٧/١/٢٩هـ.

١١٢. محمد علي القري، "معالجة العجز المالي الحكومي في الاقتصاد الإسلامي"، **مجلة بحوث الاقتصاد الإسلامي**، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٢، ع١، ١٤١٢هـ-١٩٩٢م.

١١٣. محمد علي القري، "نحو سوق مالية إسلامية"، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، مج١، ع١، رجب ١٤١٤هـ- ديسمبر، ١٩٩٣م.

١١٤. محمد على القري، "نحو سوق مالية إسلامية، **مجلة دراسات اقتصادية إسلامية**، البنك الإسلامي للتنمية، مج١ ع١ ديسمبر ١٩٩٣، رجب ١٤١٤هـ.

١١٥. محمد علي القري، **حوار موضوعي حول الفوائد المصرفية في الشريعة والاقتصاد**، دار حافظ، جدة، ط١، ١٩٨٧م.

١١٦. محمد عمر شابرا، **نحو نظام نقدي عادل**، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ١٩٨١.

١١٧. محمد فهيم خان، "اقتصاديات مقارنة لبعض وسائل التمويل الإسلامي"، **مجلة دراسات اقتصادية** إسلامية، مج٢، ع١، رجب١٤١٥، ديسمبر١٩٩٤م.

١١٨. محمد فهيم خان، "عناصر الإنتاج وأسواقها في إطار إسلامي"، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي**، مج٨، ١٤١٦-١٩٩٦، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة.

١١٩. محمد نجاة الله صديقي، " تقويم التجربة"، **مجلة الأموال**، شركة الاتصال الدولية" ع٦ س٢، يناير — مارس ١٩٩٨م.

١٢٠. محمد نجاة الله صديقي، **النظام المصرفي اللاربوي**، المركز العالي لأبحاث الاقتصاد الإسلام، جدة، ط١،١٤٠٥هـ.

١٢١. محمود عارف وهبة، "تقويم الربا"، **المسلم المعاصر**، ع ٢.

١٢٢. مختار خطاب، "قدرة النظام المصرفي على تمويل النمو والتوسع في النظامين الرأسمالي والإسلامي"، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، ربيع، ١٩٩٠م.

١٢٣. مختار متولي ، " التوازن العام والسياسات الاقتصادية الكلية في اقتصاد إسلامي ، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي** ، جدة ، مج١ ، ع١، ١٤٠٣ هـ /م١٩٨٣.

١٢٤. مختار متولي ، "رد على تعليق أحمد فؤاد درويش ومحمود صديق زين ، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة ، مج٢ ، ع٢، شتاء ١٤٠٥/١٩٨٥م، ص ص١-٣٤.

١٢٥. مختار متولي، "رد على تعليق محمد حامد عبدالله"، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي**، جدة، مج، ع٢، شتاء ١٤٠٥هـ/١٩٨٥.

١٢٦. مركز البحوث، " لماذا يحتاج المستثمرون إلى تفهم المشتقات"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٤، ع١ س ١٤١٧هـ مارس ٩٦م.

١٢٧. مركز البحوث، "استخدام المشتقات في إدارة الموجودات/المطلوبات: مقدمة "، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٥، ع٤، س٥، ديسمبر، ٩٧م.

١٢٨. مركز البحوث، "مستجدات عالم المشتقات"، **مجلة الدراسات المالية والمصرفية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، مج٥، ع٢، س٥، يونيو، ١٩٩٧م.

١٢٩. مركز التنمية الصناعية للدول العربية، **دليل تقييم المشروعات الصناعية**، جامعة الدول العربية، بدون تاريخ.

١٣٠. مصطفى رشدي شيحة، **البناء الاقتصادي للمشرع**، الدار الجامعية، بيروت، ١٩٨٠م.

١٣١. معبد الجارحي، " نحو نظام نقدي ومالي إسلامي "، **مجلة المسلم المعاصر**، ع٣٠، جمادي٢،١ ورجب ١٤٠٢هـ.

١٣٢. معبد الجارحي، "النظم المالية في الإسلام"، **اللجنة الوطنية لتنظيم الاحتفالات بمقدم القرن الخامس عشر الهجري**، (محرر وناشر) الإمارات العربية المتحدة.

١٣٣. منذر قحف، " دور الزكاة الاقتصادي"، **المواد العلمية لبرنامج التدريب على تطبيق الزكاة في المجتمع الإسلامي المعاصر**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة ، ط١ ، ١٤١٦/١٩٩٥م.

١٣٤. منذر قحف، "تعليق على بحث الجوانب الفقهية لتطبيق عقد المرابحة للدكتور عبد الستار أبو غدة"، **خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية**، ندوة عقدت بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية ومؤسسة آل البيت، عمان ٢٠-٢٥ شوال ١٤٠٧هـ ١٦-٢١ حزيران/يونيو١٩٨٧.

١٣٥. منذر قحف، "تمويل التنمية في الاقتصاد الإسلامي : وسائله ومؤسساته"، **التنمية من منظور إسلامي –ج٢**، وقائع الندوة التي عقدت في الفترة ٢٧-٣٠/١٢/١٤١١هـ – ٩-١٢/٧/١٩٩١ في عمان، الأردن بالتعاون مع المجمع الملكي لبحوث الحضارة (مؤسسة آل البيت) والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية.

١٣٦. منذر قحف، "معالجة العجز في الميزانية العامة"، مجلة **بحوث الاقتصاد الإسلامي** الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، الجمعية الدولية للاقتصاد الإسلامي، مج٤، ع١،١٤١٥-١٩٩٥م.

١٣٧. منذر قحف، **سندات الإجارة والأعيان المؤجرة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٤١٥هـ-١٩٩٥م.

١٣٨. منذر قحف، **مفهوم التمويل في الاقتصاد الإسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، والبنك الإسلامي للتنمية، ط١، ١٩٩٠م.

١٣٩. منذر قحف،" سندات الاستثمار المتوسطة والطويلة الأجل"، **الندوة الفقهية الخامسة لبيت التمويل الكويتي**، الكويت، ٢-٤ تشرين الثاني/نوفمبر، ١٩٩٨م.

١٤٠. منير صالح هندي ، **الأوراق المالية وأسواق رأس المال**، توزيع منشاة المعارف بالإسكندرية، ١٩٩٣م.

١٤١. موسى آدم عيسى ، التوازن النقدي والحقيقي في الاقتصاد الإسلامي دراسة نظرية مقارنة بالاقتصاد الرأسمالي، "رسالة دكتوراة" ، غير منشورة ، جامعة أم القرى، شعبة الاقتصاد الإسلامي، ١٤٠١هـ/١٩٩٠م.

١٤٢. نديم الحق وعباس ميراخور، "سلوك الادخار في النظام الاقتصادي الخالي من الفائدة الثابتة"، **من وثائق صندوق النقد الدولي**، أغسطس، ١٩٨٦م.

١٤٣. نزيه حماد ، **معجم المصطلحات الاقتصادية في لغة الفقهاء** ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ط١، ١٤١٤هـ – ١٩٩٣م.

١٤٤. نعمت عبد للطيف مشهور ، "الزكاة وتمويل التنمية "، **ندوة إسهام الفكر الإسلامي في الاقتصاد المعاصر** ، القاهرة ٢٥-٢٨ محرم ١٤٠٩هـ ، ٩٧ ، سبتمبر ١٩٨٨ م، مركز صالح عبد الله كامل، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، ص ٤.

١٤٥. هنري توفيق عزام، بنية الوساطة المالية في أسواق راس المال العربية، **مؤتمر أسواق رأس المال العربية**، بيروت ٢١-٢٣ حزيران/يونيو١٩٩٥، تنظيم مجلة الاقتصاد والأعمال.

١٤٦. يوجين أ.ديوليو، **النظرية الاقتصادية الكلية**، دار ماكروهيل للنشر، ١٩٨٢القاهرة، م.

١٤٧. يوسف القرضاوي ، "دور الزكاة في علاج المشكلات الاقتصادية " ، **الاقتصاد الإسلامي** ، **بحوث مختارة** ، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ، جدة .

١٤٨. يوسف كمال محمد، **فقه الاقتصاد النقدي**، دار الصابوني، دار الهداية، ط١، ١٩٩٣م.

ثانيا: قائمة المراجع الأجنبية:

Ausaf Ahmad, “Income determination in an Islamic Economy”, Scientific Publishing center, King Abdulaziz University, Jeddah, 1407 A.H (1987 A.D).

Ibrahim Abdul-Aziz Al-Dharrab, “Economic analysis of interest-free Economies”, Stanford University, DEC.1986.

M.A.ALZARQA, (An Islamic Prespective on the Economics of Discounting in project Evaluation), In: Ziaddin Ahmad & Munawar Iqbal & M.Fahim Khan (Ed.), **Fiscal Policy and Resource Allocation in Islam,** International Center for Research in Islamic Economics, Jeddah, and Institute of Policy Studies, Islamabad, 1983.

M.A.ALZARQA, (comments on Nagvi s paper: interest rate and intertemporal allocative efficiency in Islamic Economy), in Mohammad Ariff & M. A. Mannan(Ed.), **Developing Asystem of Financial Instruments, Prceedings** of Aseminar Held in kualalumpur, Malaysia 19-26 Sha'baan1407H, Islamic Rsearch and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah.

M.N.Sddiqe, in M.ARRIF, **MONETARY AND FISCAL ECONOMICS OF ISLAM**, International Center for Research In Islamic Economics, Jeddah, 1403h-1982.

Mohammad Anwar, "macro Economics Planing Models for Islamic Economics", Planing In an Islamic State, E**nternational Seminar**, International Islamic University, ISLAM ABAD: 6-10july 1986.

Muhammad Najatullah Siddiqi , "Islamic Banks: Concept, Precept and Prospects", **Seminar Organized by the Research Center**, Alrajhi Banking and Investment Corporation, June27/1996.

Munawar iqbal, “Zakah, moderation and Aggregate consumption in Islamic Economy”, **J. res. Islamic Econ**.Vol.3, NO 1.

Nadeem U. Haque & Abbas Mirakhor, "Optimal Profit-Sharing Contracts and Investment In an Interest-free Islamic Economy", **IMF Working Paper**, November5, 1986.

P.SAMUELSON,**ECONOMICS**, 7th. ed., (MC GRAW HILL, NEWYORK).

Radi l. El-Boudr, "The Islamic Economic System: ATheoretical And Empirical Analysis Of Money and Banking In The ISlamic Economic Framework", **Dh. D. Dissertation**, Utah State University, 1984.

Salim U. Chishti, "Relative Stabilty of Interest-free Economy", **Journal of Researsh in Islamic Economics,** Jeddah, vol. 3, No. 1, PP. 3-11.

Waqar Masood Khan, "Toward An INterest-Free Islamic Economic System", **JKAU: Islamic Economics,** Vol. 1, 1409, PP. 3-38.

ثالثا: قراءات إضافية باللغتين العربية والأجنبية:

1) قراءات إضافية باللغة العربية.

2) قراءات إضافية باللغة الأجنبية.

١) قراءات إضافية باللغة العربية.

أ) المؤتمرات والندوات العلمية والتقارير

١. **المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية،** خطة الاستثمار في البنوك الإسلامية الجانب التطبيقية والقضايا والمشكلات، **المجمع الملكي لبحوث الحضارة الإسلامية، عمان، ندوة عقدت بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، عمان، ٢٥.٢٠شوال١٤٠٧هـ.**

٢. المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، **إلغاء الفائدة من الاقتصاد الباكستاني: تقرير مجلس الفكر الإسلامي في الباكستان،** المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ط٢، ١٤٠٤.

٣. المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، **دراسات في الاقتصاد الإسلامي: بحوث مختارة من المؤتمر العالمي الثاني للاقتصاد الإسلامي،** المركز العالمي لأبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ط١، ١٤٠٥.

٤. مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، **قراءات في الاقتصاد الإسلامي،** مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ١٤٠٧.

ب) الأبحاث ضمن المجلات العلمية و الأبحاث المستقلة والرسائل الجامعية

١. السيد إبراهيم الدسوقي، **المشاركة والمضاربة والمرابحة كبديل إسلامي لتشجيع الاستثمار وتوظيف الأموال،** البحوث الفائزة بجائزة دلة للعلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، ١٤٠٨-١٤٠٩هـ.

٢. حسن عبد الله الأمين، ''الاستثمار اللاربوي في نطاق عقد المرابحة''، **مجلة المسلم المعاصر،** س٩، ع٣٥، ١٤٠٣/٧، ص ص ٦٩-٩٢.

٣. حسن عبدالله الأمين، **المضاربة الحديثة وتطبيقاتها الحديثة،** المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٩٨٨.

٤. سيف الدين إبراهيم تاج الدين، ''نحو نموذج إسلامي لسوق الأسهم''، **مجلة أبحاث الاقتصاد الإسلامي،** جدة، مج٣، ع١٤٠٥،١هـ، ص ص٥٧-٨٤.

٥. شوقي أحمد دنيا، **الجعالة والاستصناع: تحليل فقهي واقتصادي،** المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك

الإسلامي للتنمية، جدة، ١٩٩١.١٩٩٠.

٦. عبد الحميد عبد اللطيف محبوب، ''نظام الفائدة وآليات النمو والكفاءة في الاقتصاد الإسلامي، **مجلة العلوم الاجتماعية**، جامعة الكويت، مج١٧، ع٢، صيف١٩٨٩، ص ص٣٣.٥٠.

٧. عبد الرحيم حمدي، ''تجربة البنوك الإسلامية مع تركيز خاص على تجربة بنك فيصل الإسلامي السوداني''، **مجلة المسلم المعاصر**، س٩، ع٣٦، ١٤٠٣/١٠، ص ص ٦٣.٨٤.

٨. عبد الوهاب إبراهيم أبو سليمان، **مصادر التمويل الإسلامية: دراسة فقهية مقارنة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٤١٣.

٩. محمد عبد الحليم عمر، **الإطار الشرعي والاقتصادي والمحاسبي لبيع السلم في ضوء التطبيق المعاصر: دراسة تحليلية مقارنة**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، ١٤١٢هـ.

١٠. محمد عبد المنعم عفر، ''التوازن في الاقتصاد الإسلامي''، **مجلة الاقتصاد والإدارة**، جامعة الملك عبد العزيز، ع٩، رجب١٣٩٩هـ، ص ص١١٧.١٤٠.

١١. محمود أبو السعود، ''الاستثمار الإسلامي في العصر الراهن''، **مجلة المسلم المعاصر**، س٧، ع٢٨، ١٤٠١/١١، ص ص٦٩.١٤٤.

١١. محمود عارف وهبة، ''التسهيلات المصرفية والأعمال الاستثمارية''، **مجلة المسلم المعاصر**، س٧، ع٢٧، ١٤٠١/٧، ص ص٥٧.٨٢.

١٢. محمود عارف وهبة، ''الخدمات المصرفية في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية''، **مجلة المسلم المعاصر**، س٧، ع٢٦، ١٤٠١/٥، ص ص٨٥.١٥٨.

١٤. منذر قحف، ''سندات القراض وضمان الفريق الثالث وتطبيقاتهما في تمويل التنمية في البلدان الإسلامية''، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الإسلامي**، مج١، ١٤٠٩، ص ص٤٣.٧٨.

٢) قراءات إضافية باللغة الأجنبية:

أ) المؤتمرات والندوات العلمية والتقارير

ب) الأبحاث ضمن المجلات العلمية و الأبحاث المستقلة والرسائل الجامعية

أ) المؤتمرات والندوات العلمية والتقارير

1. Ausaf Ahmad & Kazim Raza Awan(Ed ،(.**LECTURES on ISLAMIC ECONOMICS** ،PapersAnd Proceedings of an International Seminar on"Teaching Islamic Economics for Univesity Teachers", First Edition 1412H\1992, Islamic Rsearch and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah.

2. Fahim Khan(Ed.), **Distribution in Macroeconomic Framework: An IslamicPerspective,** International Institute of Islamic Economics, International Islamic University, Islamabad, 1408H\1988.

. Mohammad Ariff & M. A. Mannan(Ed.), **Developing Asystem of Financial Instruments, Prceedings** of Aseminar Held in kualalumpur, Malaysia 19-26 Sha'baan1407H, Islamic Rsearch and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah.

4. Mohammad Ariff (Ed.), **Monetary And Fiscal Economics of Islam,** Selcted Papers Presenteted to the International Seminar on the Monetary and Fiscal Economics Held at Makkah Under the Auspices of the International Center for Research in Islamic Economics, Jeddah, Printed 1403H\1982.

5. Monzer Kahf & Tariqullah Khan, **Principles of Islamic Financin(Asurvey),**

Islamic Rsearch and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah,1413H.

. Munawar Iqbal & Fahim Khan(Ed.), **Asurvey of Issues and Aproramme for Research Monetary and Fiscal Economics of Islam,** International Center for Research in Islamic Economics, Jeddah, and Institute of Policy Studies, Islamabad, 1981.

ب) الأبحاث ضمن المجلات العلمية و الأبحاث المستقلة والرسائل الجامعية

1. Abbas Mirakhor, "Equilibrium in A non-interest Open Economy ،"**IMF working paper** ،Dec.22,1988.

2. Abbas mirakhor, Analysis of short-term Asset Concentration in Islamic Banking, **IMF Working Paper,** Oct. 8,1987.

3. Adnan Al-Bahar, "Islamic Financial Institutions AFinancial Intermediation Solution For Islamic Societis", Marrch30, 1990, The 6th. **Expert Level Meeting of Islamic Banks Practical Experience & Prospective.**

4. Ibrahim Abdul-Aziz Al-Dhrrab, "Economic Analysis of Interest-free Economies", Stanford University, Dec. 1986.

5. Iqbal Zaidi & Abbas Mirakhor, "Stabilization and Growth in an Open Islamic Economy", **Review of islamic economics,** International Association for Islamic Economics, vol. 1, No. 2(1991), PP. 1-20.

6. M. A. Choudhury, **Interest Rat Intertemporal Efficiency In An Islamic Economy: Issue Revisited, (A discussion Paper),** International Center For Research

In Islamic Economics, Jeddah, Research Series In English No. 6.

7. Mabid Ali Al-Jarhi**, "**Towards on ISIAMIC Macro Model of Distribution: Acomparative approach"**, Journal of Research in Islamic Economics,** Vol. 2, No. 2, Winter1405, PP. 1-30.

8. Mohammad Abulmannan, **Islamic Perspectives on Market Prices and Allocation,** International Center For Research In Islamic Economics, Jeddah, 1402.

9. Mohammad NeJatullah Siddiqi, "Some Economic Ospects of Mudarabah", **Review of Islamic Economics,** International Association for Islamics Economics, Vol. 1, No. 2, pp21-34.

10. Mohsin Khan & Abbas Mirakhor, "the Financial System and Monetary Policy in an Islamic Economics", **JkAU: Islamic Econ.**, Vol. 1,1409A.H, PP. 39-58. Or **IMF**, NOV.18, 1985.

.. Mohsin S. Khan, "montary policy in an islamic economy", **4Th Expert-Level Meening On Islamic Banking, May26 -28, 1990 bahrain.**

12. S. M. Hasan Uz Zaman, "Mudarabah In Non-Trade Operations", **JKAU: Islamic Economics,** Vol. 2, 1990, PP. 69-90.

13. Shamim Ahmad Siddiqui & Mohsen Fard Mansh, "Saving and Investment Under Mudarabah Finance", **Reviw of Islamic Economics,** Journal of the International Association for Islamic Economics, Vol. 2, No. 1, 1992, PP. 31-51.

14. Zaidi Sattar(Ed.), **Resource Mobilization and Investment in An Islamic Economic Framework,** The International Institute of Islamic Thought,1412H.

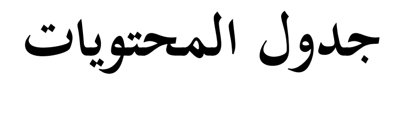
5. Ziaddin Ahmad & Munawar Iqbal & M.Fahim Khan (Ed.), **Fiscal Policy and Resource Allocation in Islam,** International Center for Research in Islamic Economics, Jeddah, and Institute of Policy Studies, Islamabad, 1983.

16. Ziaddin Ahmad & Munawar Iqbal & M.Fahim Khan (Ed.), **Money and Banking in Islam,** International Center for Research in Islamic Economics, Jeddah, and Institute of Policy Studies, Islamabad, 1983.

17. Zubair Hasan, "Determination of Profit and Loss Sharing Ratios in Interest-Free Business Finance", **journal of Researsh in Islamic Economics**, Jeddah, Vol. 3, No. 1 ,PP. 13-27.

18. Zubair Hasan, "Theory Of Profit: The Islamic Viewpoint", **Journal of Research in Islamic Economics,** Vol. 1, No. 1, Summer1403, PP. 1-16.

19. Zubair Iqbal And Abbas Mirakhor, "Islamic Banking", **IMF,** D. C. March, 1987, 62P.



جدول المحتويات

مقدمة البحث ١

قائمة بالأشكال البيانية:

قائمة بالجداول الإيضاحية: